RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE DO ENDIVIDAMENTO 2022



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

TESOURO

Governador do Estado de Minas Gerais
Romeu Zema Neto

Secretário de Fazenda do Estado de Minas Gerais
Gustavo de Oliveira Barbosa

Subsecretário do Tesouro Estadual
Fábio Rodrigo Amaral de Assunção

Superintendente Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública
Andresa Linhares de Oliveira Nunes

Diretor Central de Gestão da Dívida Pública
Daniel Comanduci Nascimento

Coordenadores da Equipe Técnica da Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Eduardo Mendes Costa
Simone da Costa

Equipe Técnica da Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Anderson Bustamante
André Guimarães Almeida
Elizabeth Caldeira Bretas
Petrônio Afonso da Silva
Liliane Vieira Machado de Araujo
Danilo Cézar Gomes Cardoso

Responsável Técnico de Desenvolvimento
Danilo Cézar Gomes Cardoso

Arte
Danilo Cézar Gomes Cardoso

Fotografia
Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

MENSAGEM DO SECRETÁRIO DE ESTADO DA FAZENDA

A 4ª edição do Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento consolida iniciativas estratégicas, norteadas por princípios de eficiência e transparência, empreendidas pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais, no ciclo de gestão 2019-2022, relacionadas à gestão sustentável da dívida pública estadual.

A atual gestão assumiu o Estado em 2019 num contexto de grave crise, perpassado por consecutivos déficits fiscais, trajetória de crescimento da dívida, suspensão do pagamento da dívida por força de liminares e um conjunto de passivos em aberto.

Nos últimos quatro anos, o mundo enfrentou incertezas advindas da pandemia, crises econômicas, a Guerra entre Rússia e Ucrânia, além de outros conflitos políticos ao redor do mundo, que impactaram todo o cenário econômico mundial e, consequentemente, as finanças públicas, de maneira extraordinária.

Sob a ótica fiscal, apesar do cenário turbulento, inclusive com a sua limitação da capacidade de tributar do Estado, com a promulgação das Leis Complementares nº 192/2022 e nº 194/2022, a trajetória de déficits fiscais, que perdurava desde 2013, foi interrompida, com o registro de superávits em 2021 e 2022.

No âmbito da gestão das finanças estaduais, os avanços alcançados foram reconhecidos pelas avaliações efetuadas em 2019 e 2022 pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento sobre a maturidade dos processos da SEF/MG e o desempenho da gestão fiscal, inclusive com a Gestão da Dívida Pública saltando da classificação intermediário para a classificação avançado.

Ao longo do quadriênio, o Estado normalizou os repasses obrigatórios aos municípios referentes a cota que lhes compete do IPVA, do ICMS e do Fundo de Educação Básica (FUNDEB), com o pagamento dos valores em atraso, efetuou a quitação dos repasses de valores devidos aos bancos relativo a empréstimos consignados dos servidores, celebrou junto ao TJMG acordo para recomposição dos valores referentes a depósitos judiciais decorrentes de processos judiciais vinculados ao Tribunal, promoveu a regularização de débitos previdenciários, além da retomada, em agosto de 2021, do pagamento integral, no quinto dia útil, dos servidores públicos, cujo parcelamento perdurava desde fevereiro de 2016.

Em relação a dívida pública, a suspensão do pagamento da dívida foi regularizada com a celebração de contrato de refinanciamento junto à União, com reestabelecimento dos pagamentos e incorporação dos valores não pagos ao saldo contratual, de forma que na renegociação o Estado obteve uma redução de R$ 6,04 bilhões no montante devedor e um saldo refinanciado de R$ 35,6 bilhões.

No que tange ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), vislumbrado como principal meio para propiciar uma trajetória de sustentabilidade das finanças públicas estaduais, o Estado celebrou, em 20/12/2022, o contrato de refinanciamento das dívidas disciplinado no art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017, obtendo a partir de tal data até dezembro de 2023 a redução extraordinária integral das prestações relativas aos contratos administrados pela STN e aos contratos garantidos pela União Federal. Nesse sentido, o Estado está adotando as tratativas no sentido de viabilizar a homologação do RRF.

Avançamos substancialmente na gestão fiscal nos últimos quatro anos, todavia ainda persistem muitos desafios a serem percorridos na busca da sustentabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais.

O presente relatório é mais do que um conjunto de dados e estatísticas, ele reflete o compromisso com a gestão transparente e com a busca da eficiência da gestão fiscal. Convido cada cidadão a examiná-lo, a compreender nossos desafios e realizações, e a se engajar nesse diálogo construtivo, que fortalece nossa democracia e alicerça nossos passos adiante.

SIGLÁRIO

ACO - Ação Cível Originária

ADI - Ação Direta de Inconstitucionalidade

ADPF - Ação de Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental

AFD - Agência Francesa de Desenvolvimento

ATM - *Average Term to Maturity*

BACEN - Banco Central do Brasil

BB - Banco do Brasil

BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento

BIRD - Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento

BNB - Banco do Nordeste do Brasil S.A.

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CAM - Coeficiente de Atualização Monetária

CEF - Caixa Econômica Federal

COPOM - Comitê de Política Monetária

CNM - Conselho Nacional Monetário

DC - Dívida Consolidada

DCGD - Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

DMLP - Dívida de Médio e Longo Prazo

DOU – Diário Oficial da União

FJP - Fundação João Pinheiro

GEFIN – Grupo de Gestores das Finanças Estaduais

GRP - Sistema Integrado de Gestão Governamental

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação

INSS - Instituto Nacional Social

IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IPSM - Instituto de Previdência dos Servidores Militares de Minas Gerais

LC - Lei Complementar

MD-GEFIS - Metodologia de Avaliação da Maturidade e Desempenho da Gestão Fiscal

PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PIB - Produto Interno Bruto

RCL - Receita Corrente Líquida

RLR - Receita Líquida Real

RREO - Relatório Resumido da Execução Orçamentária

RRF - Regime de Recuperação Fiscal

RSF - Resolução do Senado Federal

SCGOV - Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública

SEF - Secretaria de Estado de Fazenda

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SIAFI - Sistema Integrado de Administração Financeira do Estado

SICOP - Sistema de Controle de Operações de Crédito

STE - Subsecretaria do Tesouro Estadual

STF - Supremo Tribunal Federal

STN - Secretaria do Tesouro Nacional

TJMG - Tribunal de Justiça de Minas Gerais

TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo

UEMG - Universidade Estadual de Minas Gerais

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolução das receitas, despesas e resultado fiscal de Minas Gerais e taxa de crescimento real do PIB (%) - Minas Gerais e Brasil - 2014-2022 11

Gráfico 2: Evolução da taxa Selic - 2022 13

Gráfico 3: Evolução da cotação do dólar - 2022 14

Gráfico 4: Evolução do IPCA - 2022 15

Gráfico 5: Projeção Saldo da Dívida Consolidada - Comprometimento da RCL 26

Gráfico 6: Projeção Serviço da Dívida e Comprometimento da RCL 26

Gráfico 7: Composição da Dívida Estadual por Indexador – Em % 28

Gráfico 8: Composição da Dívida Estadual por moeda – Em R$ bilhões 28

Gráfico 9: Composição da Dívida Estadual por credor – Em R$ bilhões 29

Gráfico 10: Composição da Dívida Estadual – 2022 – Em R$ bilhões 29

Gráfico 11: Risco de Mercado – 2023 a 2025 30

Gráfico 12: Projeção para o serviço da dívida em 2023 - Em R$ 31

Gráfico 13: Perfil de maturação da dívida pública estadual - Em R$ milhões 32

Gráfico 14: Distribuição amostral da Simulação de Monte Carlo 33

Gráfico 15: Equação da sensibilidade do serviço da dívida à variação da Selic - Cenário de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal 34

Gráfico 16: Comparativo das Notas obtidas no MD-GEFIS 1° Ciclo (2019) e 2° Ciclo (2022) 41

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Saldo devedor do contrato Lei nº 9.496/97 – Posição de 1º/06/2022 – Em R$ 18

Tabela 2: Saldo devedor total do contrato Lei nº 9.496/97 após assinatura do contrato de refinanciamento nº 283/2022/CAF – Em R$ 19

Tabela 3: Suspensão Percentual – Pagamentos Serviço da Dívida – 2023 a 2033 19

Tabela 4: Valores refinanciados no âmbito do contrato de refinanciamento nº 283/2022/CAF – Em R$ 20

Tabela 5: Evolução do Estoque da Dívida Pública - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ bilhões 21

Tabela 6: Evolução do Estoque da Dívida Pública Por Indexador - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ bilhões 22

Tabela 7: Serviço da Dívida 2022, Valores Nominais Empenhados - Em R$ Bilhões 23

Tabela 8: Evolução Serviço da Dívida - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ Bilhões 24

Tabela 9: Capacidade de Pagamento do Estado de Minas Gerais 24

Tabela 10: Estoque da Dívida Fundada Estadual – Minas Gerais – 2021 e 2022 - Em R$ bilhões 27

Tabela 11: Prazo médio, vida média e duration da dívida pública estadual - Em anos 31

Tabela 12: Variáveis utilizadas para Simulação Monte Carlo 32

Tabela 13: Projeção de patamar do serviço da dívida pública estadual de 2023 a partir da Simulação de Monte Carlo - Em R$ 33

Tabela 14: Sensibilidade do serviço da dívida à variação da Selic – Cenário de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal - Em R$ 33

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Ambiente de Inteligência Analítica 36

Figura 2: Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida em plataforma Web – Linguagem Shiny R. 37

Figura 3: Simulações para o Regime de Recuperação Fiscal - Monte Carlo 37

Figura 4: Portal da Dívida Pública Estadual 38

Figura 5: Boletim Mensal da Dívida Pública Estadual 38

Figura 6: Relatório de Avaliação Quadrimestral 39

Figura 7: Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento 39

Figura 8: Sistema de Controle de Operações de Crédito 40

Figura 9: Classificação do Grau de Maturidade – MD-GEFIS 41

SUMÁRIO

1 - APRESENTAÇÃO 9

1.1 Abordagem do Contexto Econômico e Fiscal Recente do Estado 10

1.2 Variáveis Macroeconômicas 2022: Expectativas *versus* Realizado 12

1.3 Diretrizes e Objetivos da Gestão da Dívida Pública Estadual 15

2 - RESULTADOS 17

2.1. Renegociação Dívida com a União (Contrato n° 004/98/STN/COAFI) 18

2.2. Adesão Regime de Recuperação Fiscal 19

2.3. Refinanciamento Passivo das Liminares 19

2.4. Compensação das Perdas Arrecadatórias 20

2.5. Estoque da Dívida 20

2.6. Serviço da Dívida 22

2.7. Receita de Operações de Crédito 24

2.8. Contratos Liquidados 25

2.9. Projeções e Sustentabilidade do Endividamento 25

2.10. Análise de Risco 27

3 - AVANÇOS INSTITUCIONAIS 35

3.1. Ambiente de Inteligência Analítica 36

3.2. Governança e Transparência 38

3.3. Sistema de Controle de Operações de Crédito (SICOP) 40

3.4. Classificação de Risco – Agência S&P Global 40

3.5. Avaliação da Maturidade da Gestão Fiscal - MD-GEFIS - BID 41

4 - CONSIDERAÇÕES FINAIS E AÇÕES PLANEJADAS 43

BIBLIOGRAFIA 46

1. APRESENTAÇÃO



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

A Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais – SEF/MG, reforçando o seu compromisso com a transparência, apresenta a 4° edição do Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento. Esta edição, em especial, tem como objetivo consolidar as principais ações e resultados alcançados no âmbito da gestão da dívida pública estadual, no ciclo 2019-2022, bem como apresentar os principais desafios para o exercício de 2023.

O cenário mundial nos últimos anos foi impactado pela pandemia do coronavírus, com imposição de medidas de isolamento social, foi marcado por crises econômica, financeira, social, ambiental e sanitária, guerra Russo-Ucraniana e conflitos políticos. Um cenário turbulento, que impôs diversos desafios aos governos, empresas e à sociedade de forma geral.

Em meio ao cenário de instabilidades, com relação às estratégias relacionadas à gestão da dívida pública, o Estado de Minas Gerais tem priorizado o processo de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal – RRF, como medida para equacionar as contas públicas e promover a manutenção do equilíbrio fiscal.

No que tange aos processos de gestão do endividamento, cabe destacar os avanços alcançados, reconhecidos na avaliação promovida pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) sobre a maturidade dos processos da SEF/MG e o desempenho da gestão fiscal, de acordo com a Metodologia de Avaliação da Maturidade e Desempenho da Gestão Fiscal (MD-GEFIS). Na dimensão da Gestão da Dívida Pública, o Estado, avaliado em 2019 na classificação “Intermediário (+)”, obteve, no segundo ciclo da avaliação realizado em 2022, classificação de “Avançado (+)”, sendo destacado pelo BID como um modelo de referência no país.

Com referência ao gerenciamento de riscos da dívida pública estadual, o aprimoramento dos processos e ferramentas de gestão possibilita a realização de análises de riscos mais consistentes, com adoção de metodologia/critérios técnicos melhor definidos. Nesse sentido, destaca-se o desenvolvimento do Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida, uma ferramenta matemática computacional que permite a elaboração de projeções de forma eficiente, a fim de subsidiar o processo de gerenciamento de riscos da dívida, através da realização de análises de sensibilidade e de sustentabilidade, e as decisões estratégicas relacionadas aos processos de contratação de operações de crédito e de renegociação/reestruturação de dívidas. No aspecto dos controles internos e da execução dos contratos da dívida, destaca-se a sistematização por meio do Sistema de Controle de Operações de Crédito (SICOP).

1.1 Abordagem do Contexto Econômico e Fiscal Recente do Estado

Com a continuidade do processo de vacinação em massa para a COVID-19, iniciado em 2021, a flexibilização das medidas restritivas avançou consideravelmente em 2022, favorecendo ainda mais a retomada da circulação de pessoas e mercadorias. Nesse sentido, os impactos da pandemia na economia nacional e internacional foram diminutos em relação aos dois anos anteriores.

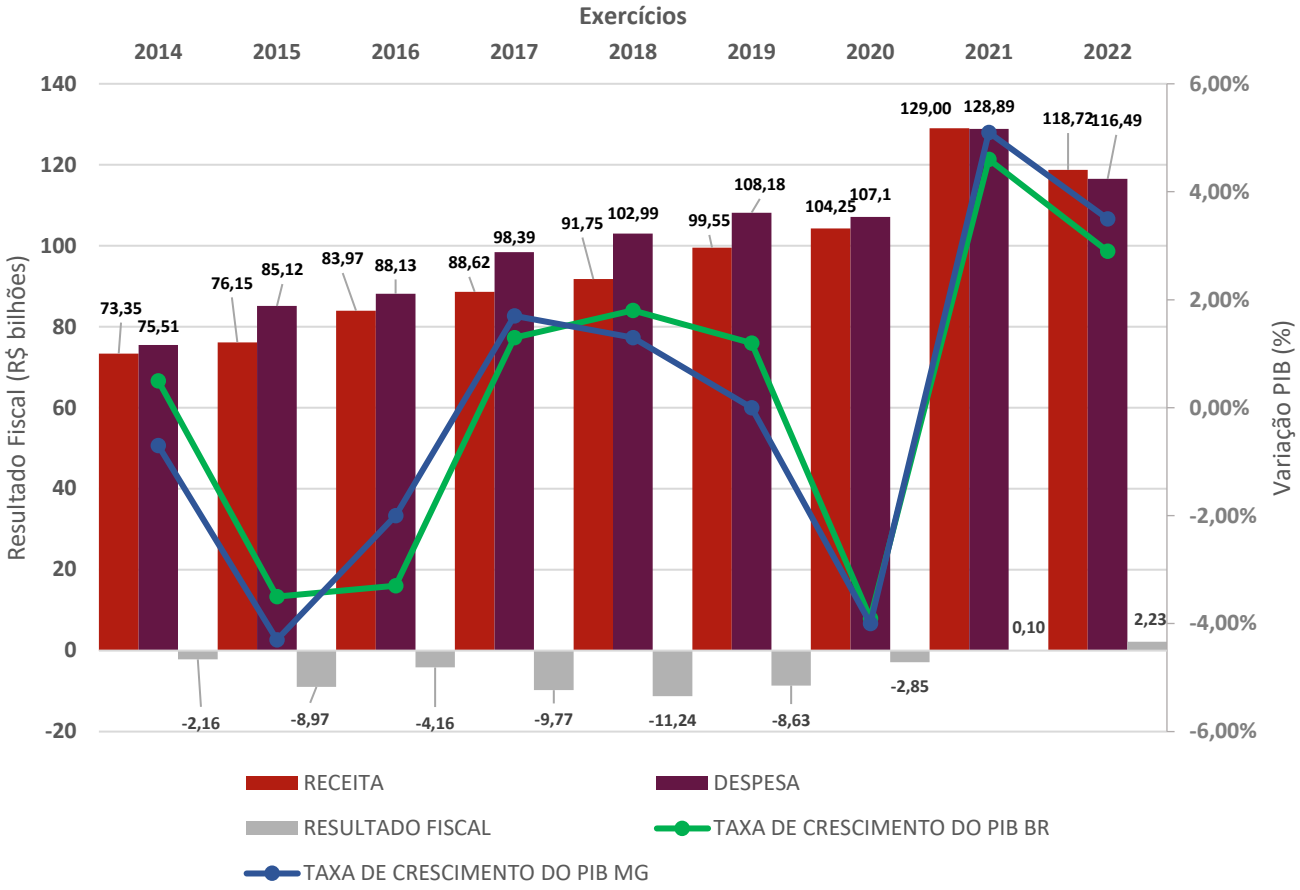
Todavia, o conflito entre Rússia e Ucrânia - que perdura desde fevereiro de 2022 - vêm impactando as cadeias globais e nacionais produtivas. O aumento dos preços do petróleo no mercado internacional, insumo essencial em diversos setores econômicos, sobretudo o de transportes, agravou o efeito inflacionário gerado em diversos países e comprometeu ainda mais o crescimento global, alimentando as incertezas no cenário econômico mundial.

Ademais, tem-se o contexto da China, cuja paralisação frequente de atividades em virtude da COVID-19 e os problemas no setor imobiliário têm concorrido para a redução do crescimento projetado, o que influencia outras economias, visto o destaque da participação do país no comércio internacional, inclusive no caso do Brasil, no qual a China figura como o principal parceiro comercial.

Em âmbito nacional, a sinalização é no sentido da continuidade do processo de recuperação econômica após a queda histórica de 3,9% do PIB nacional em 2020, com o crescimento de 4,6% em 2021 sendo sucedido por crescimento de 2,9% em 2022.

O **Gráfico 1** demonstra a taxa de crescimento do PIB nacional e estadual desde 2014, bem como a evolução das receitas, despesas e resultado fiscal de Minas Gerais no período.

Gráfico 1: Evolução das receitas, despesas e resultado fiscal de Minas Gerais e taxa de crescimento real do PIB (%) - Minas Gerais e Brasil - 2014-2022[1]



Fonte: IBGE, Fundação João Pinheiro e Estado de Minas Gerais
Elaboração: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Em relação a economia estadual, a tendência de continuidade da trajetória de recuperação econômica se dá em sentido semelhante ao da economia nacional, com a queda de 4,0% do PIB mineiro em 2020 sendo sucedida por um aumento de 5,1% em 2021 e um de crescimento de 3,5% em 2022.

Na esfera fiscal, a Lei Orçamentária Anual[2] projetou uma receita total de R$ 104,95 bilhões e uma despesa total de R$ 137,44 bilhões, resultando numa estimativa de R$ 32,49 bilhões de déficit orçamentário.

Em termos de concretização, no encerramento do exercício de 2022 as receitas realizadas alcançaram um patamar de R$ 118,71 bilhões, conforme relatório simplificado RREO, e as despesas consubstanciaram no total de R$ 116,49 bilhões, o que significou um superávit de R$ 2,23 bilhões, conforme observa-se no **Gráfico 1**. Tal resultado é o segundo superávit consecutivo após uma série de déficits desde 2013, sinalizando uma trajetória na direção de uma melhora na situação fiscal estadual. A realização de receitas a maior tem como fator relevante o aumento dos preços de combustíveis no mercado internacional e nacional, sobretudo no 1º semestre de 2022, que acarretaram uma elevação da arrecadação estadual com tais produtos.

Ainda na esfera fiscal, com a entrada em vigor das Lei Complementares nº 192/2022 e nº 194/2022, o Estado teve sua capacidade de tributar limitada, com relação ao ICMS, nos setores de combustíveis, gás natural, serviços de telecomunicação, energia elétrica e transporte coletivo, que passaram a ser enquadrados como bens essenciais, com teto da alíquota tributária de 18%. Tal alteração legislativa representou uma perda de R$ 3,38 bilhões, entre julho e dezembro de 2022, de forma que o Estado ajuizou no STF a ACO nº 3594 com pedido de compensação mensal das perdas de arrecadação de ICMS nos contratos de dívida junto à União, obtendo medida cautelar deferindo em parte a tutela de urgência, autorizando a compensação das perdas arrecadatórias

[1] Utilizou-se a taxa de crescimento do PIB brasileiro em 2022 aferida pelo IBGE, bem como o crescimento do PIB mineiro apurado pela Fundação João Pinheiro.
[2] Conforme informações constantes no Relatório Resumido de Execução Orçamentária do 6º bimestre de 2022.

que excederem a 5%, calculadas mês a mês, com base no mesmo período do ano anterior e com correção monetária, para os contratos administrados pela STN. O montante compensado a partir de agosto até janeiro de 2023 totalizou R$ 2,54 bilhões, restando um saldo a compensar de cerca de R$ 850 milhões.

Também em 2022, na seara da dívida pública estadual, cabe destacar a regularização de pendências jurídicas no valor de R$41,64 bilhões. Esse montante refere-se ao valor atualizado das parcelas não pagas dos contratos administrados pela STN e garantidos pela União por força de liminares obtidas junto ao STF, no período de junho de 2018 a junho de 2022. O Estado celebrou com a União Federal, em 30/06/2022, o contrato de refinanciamento n° 283/2022/CAF, nos termos do artigo 23, da Lei Complementar nº 178/2021. Na renegociação, sobre os valores em aberto dos contratos administrados pela STN, foram aplicados os encargos de adimplência, resultando em uma redução de R$ 6,04 bilhões e um saldo refinanciado de R$ 35,6 bilhões.

Nesse contexto, ao longo dos últimos quatro anos, a suspensão do pagamento da dívida, por força de liminares do STF, permitiu ao Estado a regularização de outras pendências herdadas de governos anteriores, como, por exemplo, a normalização das transferências de ICMS aos municípios e pagamento dos valores em atraso, a quitação dos repasses de valores devidos ao Banco do Brasil, relativos a empréstimos consignados dos servidores, o acordo junto ao TJMG para recomposição dos valores referentes a depósitos judiciais decorrentes de processos judiciais vinculados ao Tribunal, a regularização de débitos previdenciários e o fim do parcelamento dos salários dos servidores públicos.

Acerca do processo de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), vislumbrado como principal meio para propiciar uma trajetória de sustentabilidade das finanças públicas estaduais, o Estado ajuizou a Ação de Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) nº 983 perante o STF, com argumento de omissão legislativa da Assembleia Legislativa em analisar o projeto que autorizaria a adesão ao RRF. Nesse sentido, obteve medida cautelar autorizando adesão ao regime e, posteriormente, a celebração do contrato de refinanciamento das dívidas disciplinado no art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017. O contrato de refinanciamento foi assinado em 20/12/2022, obtendo a partir de tal data, até dezembro de 2023, prazo para homologação do RRF, a redução extraordinária integral das prestações relativas aos contratos administrados pela STN e aos contratos garantidos pela União Federal.

1.2 Variáveis Macroeconômicas 2022: Expectativas *versus* Realizado

O custo da dívida está sujeito à volatilidade das variáveis de mercado. Especialmente, considerando o montante do serviço da dívida, a discrepância entre as projeções, quando da elaboração do orçamento, de taxas de juros e taxa de câmbio incidentes sobre parcelas da dívida vincendas e os valores efetivamente observados durante a execução orçamentária, pode comprometer todo o planejamento orçamentário e financeiro do Governo. Daí a importância da elaboração de projeção pautada em critérios e métodos previamente bem definidos, de modo a mitigar os riscos envolvidos no processo.

Nesse contexto, é importante também a escolha de fontes de dados e informações confiáveis e adequadas ao atingimento do objetivo de melhorar cada vez mais o índice de assertividade das projeções.

Nas projeções do serviço da dívida para o exercício de 2022, as variáveis macroeconômicas consideradas foram a taxa de juros Selic, o IPCA e o dólar, em razão da maior relevância dos seus impactos no fluxo do serviço, e as principais fontes de pesquisa foram sistemas e relatórios disponíveis na página do Banco Central.

1.2.1 Juros

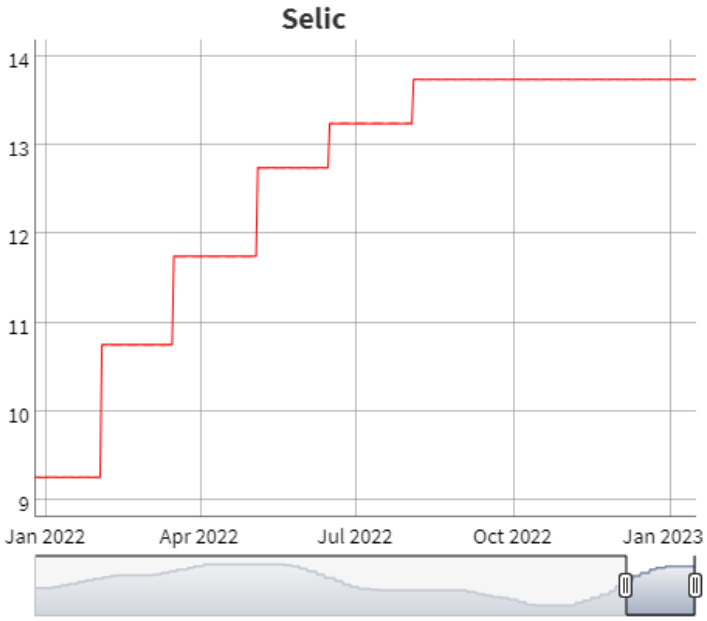
A Selic é a taxa de referência para determinação do custo financeiro de vários contratos da dívida pública, inclusive dos contratos de refinanciamento de dívidas com a União. Sendo assim, as projeções para a despesa com juros da dívida levaram em consideração as expectativas de mercado para essa variável.

Na definição dos cenários para análise de riscos da dívida, as referências para os juros foram o Boletim Focus e o Sistema de Expectativas, ambos do Banco Central. A Taxa Selic encerrou o exercício de 2022 aos 13,75% a.a., após a decisão do Comitê de Política Monetária (COPOM), em 07/12/2022, de manter os juros pela terceira reunião seguida. Em setembro, a autoridade monetária havia interrompido uma sequência de 12 altas seguidas dos juros. A taxa avançou 7,25% em 2021 e 4,5% em 2022, um reajuste total de 11,75% no período.

Uma análise comparativa entre a expectativa do mercado e o realizado durante o exercício de 2022 evidencia as incertezas em relação a esta variável.

A título de exemplo, de acordo com o Relatório Focus de 07/01/2022, a expectativa do mercado para a Meta Taxa Selic - fim de período era de 11,75% a.a. Três meses depois, as projeções do mercado indicavam que a meta chegaria a 13,05% a.a. Em setembro a expectativa era de 13,75% a.a., sendo confirmada ao final do período. A trajetória da Taxa Selic durante 2022 é apresentada no **Gráfico 2**.

Gráfico 2: Evolução da taxa Selic - 2022



Fonte: BACEN

1.2.2 Câmbio

A alta volatilidade do câmbio aumenta o risco inerente às projeções realizadas para subsidiar o planejamento orçamentário e financeiro. A esse respeito, vale destacar os comentários de especialistas e economistas, muitas vezes reproduzidos nos noticiários sobre a matéria, que fazem referência à complexidade com relação à previsão dessa variável.

A taxa de câmbio variou bastante durante o exercício de 2022. Nos primeiros meses houve um movimento de valorização do real frente ao dólar, revertido a partir de maio. Em setembro e novembro, foram observadas desvalorizações relativamente pequenas e valorização discreta em dezembro. Cenário externo, juros, questão fiscal e outros fatores como por exemplo: commodities, taxa de juros dos EUA e turbulências políticas, fizeram o câmbio oscilar.

O dólar chegou a fechar a R$ 5,68 na sua máxima do ano, no começo de janeiro. Na mínima, em quatro de abril, a moeda terminou o pregão R$ 4,60. Entre o ponto mais alto e o mais baixo, uma oscilação de mais de 19%.

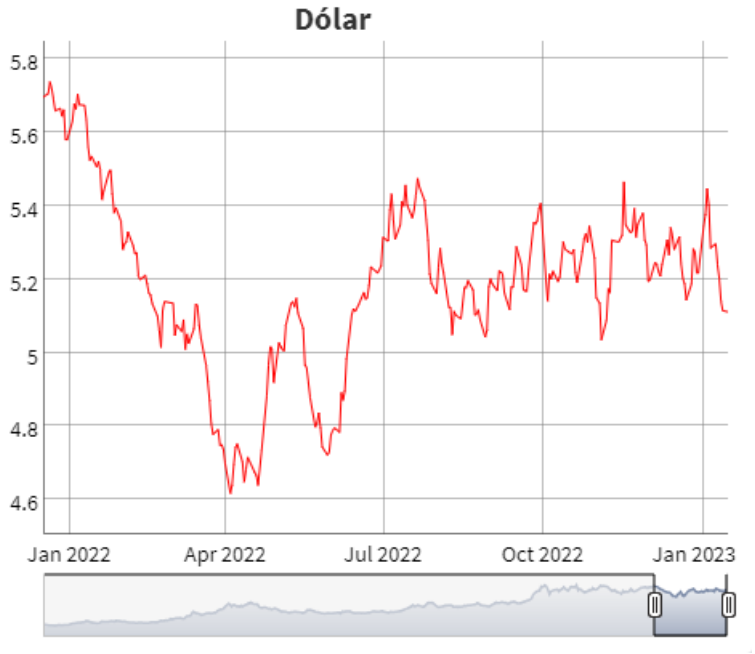
Desde julho, a volatilidade diminuiu consideravelmente. A moeda americana pouco saiu do intervalo entre R$ 5 e R$ 5,50, mas, mesmo assim, o **Gráfico 3,** que registra seu movimento frente ao real, ainda apresenta curvas consideráveis.

No Relatório de Inflação do Banco Central de março de 2022, os condicionantes da inflação referem-se às trajetórias da taxa de câmbio e da taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) ao longo do horizonte de projeção. A trajetória da Taxa Selic é oriunda da pesquisa Focus e a Taxa de Câmbio seguindo uma trajetória de acordo com a teoria da Paridade de Poder de Compra (PPC). De acordo com esse relatório, a média do último trimestre de 2022 foi de R$ 5,10/USD. Nos relatórios de junho, setembro e dezembro, as médias foram R$ 4,93/USD, R$ 5,28/USD e R$ 5,26/USD, respectivamente.

As expectativas de mercado para a Taxa de Câmbio, de acordo com o Relatório Focus de 07/01/2022, indicavam a cotação de R$ 5,60/USD, no fim de período. No início de abril, a previsão era de R$ 5,20/USD e em setembro, R$ 5,20/USD.

O dólar encerrou 2022 cotado a R$ 5,28, o que representou uma queda acumulada de 5,31% ante o real. O **Gráfico 3** demonstra a evolução da cotação da moeda americana entre janeiro/22 e janeiro/23.

Gráfico 3: Evolução da cotação do dólar - 2022



Fonte: BACEN

1.2.3 Inflação

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) fechou 2022 a 5,79%, acima do centro da meta de 3,5%, definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Apesar da alta, o número ficou abaixo do registrado em 2021, fechado em 10,06%.

De acordo com os relatórios de inflação do Banco Central, as perspectivas para 2022 permaneceram acima do limite superior do intervalo de tolerância (5,00%) da meta para a inflação. A inflação de 2022 foi pressionada pela redução da tributação sobre combustíveis, energia elétrica e comunicações e, também, pela queda no preço de commodities, especialmente petróleo.

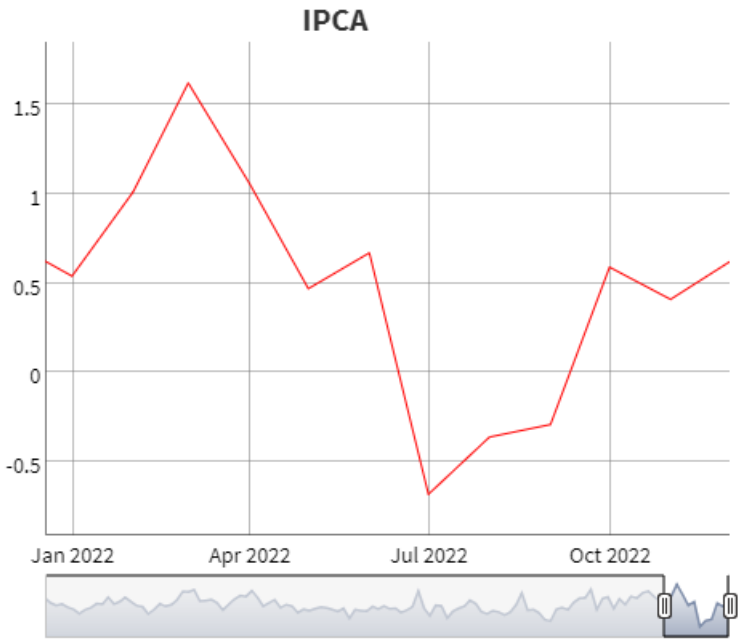
Na projeção do Relatório de Inflação do BACEN de março de 2022, que utiliza trajetória descendente para o preço do petróleo em 2022, taxa Selic da pesquisa Focus e taxa de câmbio seguindo a PPC, a expectativa para a inflação acumulada era de 6,3% no final do ano.

No relatório de junho de 2022, na projeção do cenário de referência, que utiliza trajetória para o preço do petróleo seguindo aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses, taxa Selic da pesquisa Focus e taxa de câmbio seguindo a PPC, a inflação acumulada no ano era de 8,8%.

Já no relatório de setembro, a inflação acumulada cai de forma significativa, chegando em 5,8% no final do ano. No último relatório do ano, de dezembro de 2022, a inflação acumulada chegou a 6,0%.

Sob a ótica do Boletim Focus, em meados do exercício (Focus de 01/07/2022), o mercado financeiro estimava que a inflação encerraria 2022 em 7,96%, um comportamento de baixa, já que no relatório anterior a expectativa era de 8,27%. Destaca-se que o número observado foi bem acima do previsto. O comportamento do IPCA em 2022 pode ser observado no **Gráfico 4**.

Gráfico 4: Evolução do IPCA - 2022



Fonte: BACEN

1.3 Diretrizes e Objetivos da Gestão da Dívida Pública Estadual

O Planejamento Estratégico do Tesouro Estadual aponta como diretriz a sustentabilidade das contas públicas do Estado de Minas Gerais. Desde 2019, o objetivo principal do Governo é a adesão do Estado ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), instituído pela Lei Complementar nº 159, de 19 de maio de 2017, e modificado pela Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021. Em linhas gerais, o RRF constitui um conjunto de medidas a serem adotadas pelo Estado em contraponto às prerrogativas a serem concedidas pelo Governo Federal para permitir o equilíbrio das contas públicas.

No tocante ao endividamento público, o RRF possibilita a suspensão do pagamento da dívida[3] e o refinanciamento da dívida estadual por meio de assinatura de contrato a que se refere o artigo 9º-A da LC 159/2017, de forma a viabilizar a promoção do ajuste das contas públicas e evitar impacto na prestação de serviços públicos essenciais.

Outras iniciativas alinhadas às diretrizes do Tesouro Estadual, com foco no gerenciamento de riscos e na sustentabilidade do endividamento público, foram o refinanciamento do passivo das liminares do Supremo Tribunal Federal concedidas no biênio 2018-2019[4], por meio do parcelamento do débito nos termos do art. 23, da Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021, bem como a regularização da situação da dívida do Estado com a União ao amparo da Lei nº 9.496/97, por meio de aditivo contratual para formalização das reduções extraordinárias concedidas sobre os valores das parcelas mensais da dívida no período de 1° de julho de 2016 a junho de 2018, de que trata o art. 3° da Lei Complementar nº 156/2016.

Tais medidas, especialmente com relação ao processo de adesão do Estado ao RRF, visando ao equilíbrio das contas, irá alterar sobremaneira o perfil de endividamento do Estado, com impactos positivos em relação aos riscos e ao custo da dívida.

---

[3] No que se refere às prerrogativas, aos Estados que aderirem ao regime serão concedidas:

- redução extraordinária das prestações relativas a contratos de dívidas administrados pelo Tesouro Nacional; e
- o pagamento pela União em nome do Estado das prestações relativas às operações de crédito com o sistema financeiro e instituições multilaterais, garantidas pela União.

A suspensão do pagamento das dívidas será:

- integral, durante o primeiro exercício de vigência do RRF; e
- decrescente à razão de, ao menos, 11,11% a.a., a partir do 2º ano, até que ao final do Regime as prestações voltariam a ser pagas integralmente.

[4] Ações Cíveis Originárias n° 3215, 3225, 3233, 3235, 3244, 3252 e 3270), que implicaram a suspensão de pagamentos de operações de crédito com a União, com o sistema financeiro e com instituições multilaterais garantidas pela União.

Esse contexto reforça o objetivo traçado para a gestão da dívida pública de atender de forma eficiente as demandas do governo estadual por empréstimos/financiamentos e renegociação/reestruturação de dívidas, de modo a subsidiar o processo decisório por meio da apresentação de estratégias pautadas em parâmetros de custos e condições observáveis no mercado e no gerenciamento de riscos.

Em outras palavras, a gestão da dívida pública estadual é norteada pelos seguintes objetivos:

a) Controle e execução dos contratos de operações de crédito (pagamentos e fluxo da dívida - base e previsões);

b) Avaliação de estratégias de endividamento; e

c) Gerenciamento dos riscos da dívida.

2. RESULTADOS



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

2.1. Renegociação Dívida com a União (Contrato n° 004/98/STN/COAFI)

A dívida com a União sempre foi foco de especial atenção no âmbito da gestão da dívida estadual e sua evolução foi objeto de estudo em 2022. Esse refinanciamento, sob a égide da Lei nº 9.946/97, foi um importante mecanismo para a regularização de passivos do Estado, na medida em que permitiu a rolagem e reescalonamento da dívida. Entretanto, as condições negociadas originalmente com o Governo Federal se mostraram insustentáveis ao longo da vigência do contrato, de modo que o saldo contratual, a despeito dos pagamentos efetuados pelo Estado, cresceu de forma exponencial.

Os fortes desequilíbrios contratuais, haja vista que os contratos foram balizados, no passado, por condições macroeconômicas não mais presentes, mobilizaram as partes rumo a uma nova renegociação em 2016.

Nesse sentido, os critérios de indexação da dívida foram revisados com a Lei Complementar n° 148/2014, passando a vigorar, a partir de 01/01/2013, o custo de IPCA mais juros nominais de 4% a.a., limitado à variação acumulada da taxa SELIC. Os efeitos financeiros dessa revisão resultaram na redução do saldo devedor em R$ 9,5 bilhões, contabilizado em abril de 2017.

Outrossim, com a publicação da Lei Complementar n° 156/2016, foi possível obter um prazo adicional de 240 meses para o pagamento da dívida, além de descontos extraordinários nas prestações do período de julho de 2016 a junho de 2018 e o afastamento do limite de comprometimento da Receita Líquida Real (RLR) para efeito de atendimento das obrigações referentes ao serviço da dívida.

Contudo, as medidas não surtiram os efeitos desejados ou pelo menos não foram suficientes para o equacionamento das finanças estaduais, visto que em 27 de fevereiro de 2018 o Estado se viu obrigado a recorrer ao Supremo Tribunal Federal - ACO 3108 - para solicitar o estorno à conta do Tesouro Estadual o valor de R$ 122 milhões e impedir a União de realizar novos bloqueios em função de valores devidos no âmbito do referido contrato.

Os pagamentos da dívida com a União foram suspensos do período de junho de 2018 a junho de 2022, acumulando um passivo de aproximadamente R$ 29 bilhões (computados os encargos de inadimplência), objeto de parcelamento, agregado ao montante atualizado das honras de aval das parcelas dos contratos garantidos pela União Federal, no âmbito do contrato n° 283/2022/2022.

Um questão relevante no âmbito dessa dívida com a União, ao amparo da Lei nº 9.946/97, foi a assinatura, em 29/06/2022, do Décimo Primeiro Termo Aditivo ao contrato nº 004/98/STN/COAFI, para regularização relativa às reduções extraordinárias concedidas sobre os valores das parcelas mensais da dívida no período de 1° de julho de 2016 a junho de 2018, de que trata o art. 3° da Lei Complementar n° 156/2016, alterada pela Lei Complementar n° 178/2021, bem como para proceder ao recálculo do valor da dívida resultante da aplicação do disposto no art. 4°-B da referida Lei Complementar. O valor acrescido ao saldo devedor em decorrência do recálculo foi de R$ 3,4 bilhões.

Tabela 1: Saldo devedor do contrato Lei nº 9.496/97 – Posição de 1º/06/2022 – Em R$

Saldo Dívida Vincenda:	**81.624.508.397,76**
Saldo Prestações Vencidas e não pagas por força de decisão judicial:	22.123.854.476,69
Saldo de Dívida Vencida e não paga por força de decisão judicial a que se refere o art. 5° da LC 156/2016:	73.613.468,78
Valor Acrescido ao Saldo Devedor em decorrência do recálculo resultante da aplicação do disposto no art. 4° B da LC 156/2016:	3.411.252.102,91
Total:	**107.233.228.446,14**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Após assinatura do décimo primeiro aditivo e formalização do contrato n° 283/2022/CAF em 30/06/2022, a situação do contrato **n° 004/98/STN/COAFI** foi regularizada**,** de modo que o saldo na posição de 01/06/2022 foi de R$ 84.595.973.478.71.

Tabela 2: Saldo devedor total do contrato Lei nº 9.496/97 após assinatura do contrato de refinanciamento nº 283/2022/CAF – Em R$

Dívida Consolidada Posição 01/06/2022:	84.595.973.478,71
Transferido Contrato n° 283/2022/CAF (art. 23 LC 178/2021) Posição 30/06/2022:	22.819.796.341,29

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Cabe pontuar que o saldo apurado na posição de 31/12/2022 foi de R$ 87.330.546.489,64.

2.2. Adesão Regime de Recuperação Fiscal

O Estado foi considerado habilitado para aderir ao Regime de Recuperação Fiscal de que trata a Lei Complementar nº 159/2017, conforme despacho do Secretário do Tesouro Nacional, publicado no Diário Oficial da União (DOU) de 07/07/2022. Desse modo, foram iniciados os procedimentos para elaboração do **Plano de Recuperação Fiscal do Estado**.

Destaca-se a assinatura do contrato de Refinanciamento de Dívidas n° 336/2022/CAF, que instrumentalizou o principal benefício do Regime de Recuperação Fiscal, qual seja, as reduções extraordinárias das prestações relativas aos contratos da dívida durante sua vigência, conforme dispõe a alínea "a" do inciso II do art. 4°A e do art. 9°, ambos da referida Lei Complementar.

A expectativa é que seja homologado o plano ainda em 2023 e retorno do pagamento progressivo dos contratos indicados para as prerrogativas do regime, na proporção de 11,11%, a partir de 2024, conforme apresentado na **Tabela 3** a seguir*:*

Tabela 3: Suspensão Percentual – Pagamentos Serviço da Dívida – 2023 a 2033

Período	Suspensão	Base Legal
janeiro/23 - julho/23	100%	Art. 4°A, LC 159/2017
agosto/23 - dezembro/23	100%	Art. 9°, LC 159/2017
2024	88,89%	Art. 9°, LC 159/2017
2025	77,78%	Art. 9°, LC 159/2017
2026	66,67%	Art. 9°, LC 159/2017
2027	55,56%	Art. 9°, LC 159/2017
2028	44,44%	Art. 9°, LC 159/2017
2029	33,33%	Art. 9°, LC 159/2017
2030	22,22%	Art. 9°, LC 159/2017
2031	11,11%	Art. 9°, LC 159/2017
2032	0,00%	Art. 9°, LC 159/2017

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

2.3. Refinanciamento Passivo das Liminares

Acerca da suspensão de pagamentos da dívida, no período de junho de 2018 a junho de 2022, por força de liminares deferidas pelo Supremo Tribunal Federal, no âmbito de Ações Cíveis Originárias movidas pelo Estado em face à União, os entes celebraram o contrato de refinanciamento n° 283/2022/CAF, conforme preceituado no art. 23 da Lei Complementar nº 178/2021. O saldo das referidas pendências jurídicas em julho de 2022 era de R$ 41,64 bilhões. Desse montante, em função do recálculo pelos encargos de adimplência dos valores devidos relativos aos contratos administrados pela STN, foram descontados R$ 6,04 bilhões, de forma que o saldo refinanciado foi de R$ 35,6 bilhões. Os Valores refinanciados no âmbito do contrato n° 283/2022/CAF estão elencados na **Tabela 4**:

Tabela 4: Valores refinanciados no âmbito do contrato de refinanciamento nº 283/2022/CAF – Em R$

ACO	Operação de Crédito	30/06/2022
3252	BIRD 7329-BR	57.945.778,05
3235	BIRD 7377-BR	243.030.072,43
3270	BID 1709/OC-BR	55.225.961,24
3244	Banco do Nordeste	38.109.913,43
3252	BIRD 7547-BR	987.432.594,76
3270	BID 2117/OC-BR	13.581.123,62
3270	BID 2200/OC-BR	10.742.650,83
3235	BID 2232/OC-BR	59.380.437,68
3235	BNDES 10.2.0305.1	22.496.864,84
3235	BID 2306/OC-BR	143.074.795,71
3244	BIRD 7871-BR	538.273.706,12
3270	BID 2281/OC-BR	59.277.793,94
3252	BIRD 8187-BR	499.436.212,36
3233	CREDIT SUISSE	3.666.246.530,43
3270	AFD	593.811.945,98
3235	BNDES 12.2.1075.1	275.152.885,60
3235	BNDES 12.2.0952.1	136.356.044,81
3215	BB PDMG 20/00020-0	4.109.768.649,96
3225	BB PROIR 20/00021-9	1.145.114.920,04
3108	Lei nº 9.496/97	22.819.796.341,29
3252	DMLP	126.370.485,04
	Total	**35.600.625.708,16**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

2.4. Compensação das Perdas Arrecadatórias

Em agosto de 2022, o Estado passou a realizar as compensações de valores das parcelas de contratos de dívidas administradas pela STN com os montantes das perdas arrecadatórias de ICMS, apuradas em função da entrada em vigor das Leis Complementares nº 192/2022 e n° 194/2022 e da Emenda Constitucional nº 123/2022. O Estado ingressou no STF com a Ação Cível Originária nº 3594, com pedido de compensação dessas perdas, calculadas mensalmente. Em medida cautelar o relator da ACO deferiu em parte a tutela de urgência requerida, para que o Estado pudesse realizar a compensação nas parcelas vincendas dos contratos de dívidas administradas pela STN.

Dessa forma, de acordo com memória de cálculo da Secretaria do Tesouro Nacional, as perdas arrecadatórias registradas de julho/2022 a dezembro/2022 foram de R$ 3,38 bilhões. O valor compensado[5] foi de R$ 2,54 bilhões, restando ainda um saldo a compensar de cerca de R$ 850 milhões.

2.5. Estoque da Dívida

Com relação ao estoque da Dívida Pública Fundada Estadual - passivo formado pelos contratos de operações de crédito firmados com instituições financeiras públicas e privadas, organismos multilaterais de crédito, refinanciamentos de dívidas com a União, parcelamentos de débitos previdenciários/Pasep e recomposição dos depósitos judiciais - no período de 31 de dezembro de 2021 a 31 de dezembro de 2022, houve um crescimento de 3,86%, ao variar de R$ 150,83 bilhões para R$ 156,65 bilhões. Em termos monetários, a dívida cresceu R$ 5,82 bilhões no período.

A dívida fundada de Minas Gerais é composta, majoritariamente, pela dívida interna, que representa 91,85% do estoque total, de acordo com a posição apurada em 31 de dezembro de 2022. Destaca-se, ainda, no perfil da

[5] O valor total compensado inclui a parcela vencida em 01/01/2023 no valor de R$ 177,49 milhões, do contrato de Refinanciamento art. 23 da Lei Complementar nº 178/2021.

dívida, o montante do saldo devedor de Refinanciamentos de Dívidas com a União, que representa 79,53% do endividamento. Os refinanciamentos de dívidas com a União compreendem os seguintes contratos:

(a) Contrato de Refinanciamento de Dívidas n° 004/98/STN/COAFI, nos termos da Lei 9.496/97;

(b) Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP;

(c) Contrato de Refinanciamento de Dívidas n° 283/2022/CAF, nos termos da Lei Complementar n° 178/2021;

(d) Contrato de Refinanciamento de Dívidas n° 336/2022/CAF, nos termos da Lei Complementar n° 159/2017.

Tabela 5: Evolução do Estoque da Dívida Pública - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ bilhões

Dívida Pública Fundada Estadual	2018	2019	2020	2021	2022	(%)
Estoque da Dívida	**114,44**	**123,37**	**134,53**	**150,83**	**156,65**	**100,00%**
Dívida Externa	**13,54**	**14,67**	**18,62**	**20,28**	**12,76**	**8,15%**
BIRD	6,58	7,09	9,11	9,74	6,90	4,40%
CREDIT SUISSE	4,92	5,41	6,85	7,5	3,98	2,54%
AFD	1,24	1,31	1,54	1,86	1,11	0,71%
BID	0,79	0,86	1,11	1,18	0,78	0,50%
Dívida Interna	**100,91**	**108,69**	**115,91**	**130,55**	**143,88**	**91,85%**
Indexada em Moeda Estrangeira	**9,05**	**10,1**	**13,08**	**14,28**	**8,55**	**5,46%**
Banco do Brasil[1]	8,41	9,39	12,13	13,21	7,71	4,92%
União Federal[2]	0,59	0,65	0,87	0,98	0,80	0,51%
BNB[3]	0,05	0,06	0,07	0,08	0,04	0,03%
Em Moeda Nacional	**91,86**	**98,59**	**102,83**	**116,27**	**135,34**	**86,40%**
União Federal	87,61	94,07	98,4	104,38	124,57	79,53%
BNDES	1,43	1,51	1,57	1,63	1,24	0,79%
Parcelamento INSS	1,09	1,13	0,99	0,83	0,67	0,43%
Outros Credores[4]	1,09	1,26	1,3	8,91	8,37	5,34%
Parcelamento Pasep	0,52	0,48	0,43	0,38	0,34	0,22%
CEF	0,13	0,13	0,14	0,13	0,14	0,09%

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Notas:

1 - Contratos na modalidade de repasse de recursos externos (Resolução CMN 3.844/2010): PDMG e PROIR - Moeda: USD.

2 - Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP, remanescente dos contratos de confissão e consolidação de dívidas externas, firmadas ao amparo da Resolução nº 98, do Senado Federal, originárias da reestruturação junto aos credores externos de obrigações vencidas e vincendas do setor público brasileiro - Moeda: USD.

3 - Banco do Nordeste do Brasil – Prodetur – Moeda: USD.

4 - Estoque referente a dívida junto ao IPSM, a dívida resultante da absorção das fundações de ensino superior pela UEMG, bem como a proveniente do Termo de Acordo firmado entre o Estado e o TJMG em 2021 para recomposição pelo Estado dos depósitos judiciais decorrentes de processos judiciais vinculados ao TJMG transferidos ao Estado nos termos da Lei Estadual nº 21.720, de 17 de julho de 2015, declarada inconstitucional pelo STF nos autos da ADI nº 5.353

No tocante à dívida externa, esta respondeu ao término de 2022 por R$ 12,76 bilhões, ou 8,15% do estoque total, proveniente de contratações junto a quatro instituições: o BIRD, com R$ 6,90 bilhões; o Credit Suisse, com R$ 3,98 bilhões; a AFD, com R$ 1,11 bilhão; e o BID, com R$ 0,78 bilhão.

Verifica-se a partir da análise da **Tabela 5** que o estoque da dívida estadual apresentou um crescimento nominal de R$ 42,21 bilhões em dezembro de 2022, em relação ao ano de 2018, o que em termos percentuais significou uma elevação de 36,88% no período. Tal comportamento teve como causas principais: (i) a desvalorização cambial, que impactou os saldos dos contratos indexados em moeda estrangeira (com a cotação do dólar passando de R$ 3,87 no fim de 2018 para R$ 5,22 no fim de dezembro de 2022, uma alta de 34,88%); (ii) a celebração de Termo de Acordo entre o Estado e o TJMG em 2021, no valor de R$ 7,55 bilhões, para recomposição da conta de depósitos judiciais, relativa à valores utilizados pelo Estado ao amparo da Lei nº 21.720/2015, posteriormente declarada inconstitucional no âmbito da ADI nº 5.353; (iii) a celebração do contrato de refinanciamento dos passivos das liminares em junho de 2022; e (iv) a assinatura do 11° Termo

Aditivo ao contrato n° 004/98/STN/COAFI, também em junho de 2022, com impacto negativo de R$3,4 bilhões no saldo da dívida, em função da regularização da situação relativa aos descontos extraordinários concedidos nos termos do art. 3° da Lei Complementar n° 156/2016.

Em especial, com relação ao passivo das liminares do STF, que suspenderam o pagamento do serviço da dívida - junho de 2018 a junho de 2022, o Estado esteve em situação de inadimplemento, sujeito aos juros e encargos de mora previstos contratualmente, resultando no crescimento elevado da dívida durante o período, cabendo ressaltar o desconto obtido no processo de renegociação na ordem de R$ 6,04 bilhões, conforme destacado anteriormente, resultando em um crescimento menos acelerado em 2022, de forma comparativa aos exercícios anteriores.

A **Tabela 6** traz uma abordagem do estoque da dívida sob a perspectiva dos indexadores, denotando a predominância do Coeficiente de Atualização Monetária[6], que corresponde a 79,53% do estoque total em dezembro/2022. Em seguida, os contratos sujeitos à variação cambial respondem por 13,60% do estoque da dívida.

A redução nominal de R$ 13,25 bilhões na dívida indexada ao câmbio em relação a 2021 é reflexo do refinanciamento das parcelas que se encontravam em aberto em função das liminares. Até a assinatura do contrato n° 283/2022/CAF, em 30/06/2022, as parcelas inadimplidas estavam sendo contabilizadas nos saldos dos contratos de origem das obrigações.

Em relação ao CAM, que é afetado pela variação da taxa SELIC e do IPCA+4% a.a., observa-se um aumento percentual de sua participação relativa ante 2018, 2019, 2020 e 2021, com um acréscimo em 2022 de R$ 20,81 bilhões no estoque em relação a 2021, de R$ 26,41 bilhões em relação a 2020, de R$ 30,50 bilhões em relação a 2019 e de R$ 36,96 bilhões em relação a 2018.

Quanto aos demais indexadores, classificado em “Outros”, o acréscimo expressivo nos anos de 2021 e 2022, de aproximadamente R$ 7 bilhões, refere-se ao termo de acordo firmado com o TJMG para recomposição da conta de depósitos judiciais.

Tabela 6: Evolução do Estoque da Dívida Pública Por Indexador - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ bilhões

Indexador	2018	2019	2020	2021	2022	(%)
Câmbio	22,58	24,78	31,7	34,56	21,31	13,60%
Coef. Atualização Monetária (CAM)	87,61	94,07	98,16	103,76	124,57	79,53%
Taxa Fixa	0,98	1,16	1,22	1,28	1,32	0,85%
Unidade Padrão de Remuneração	0,13	0,13	0,14	0,13	0,14	0,09%
Taxa de Juros de Longo Prazo	1,43	1,51	1,57	1,63	1,24	0,79%
SELIC	1,61	1,61	1,66	1,83	1,01	0,65%
Outros	0,10	0,1	0,08	7,63	7,04	4,50%
TOTAL	**114,44**	**123,36**	**134,53**	**150,83**	**156,65**	**100,00%**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

2.6. Serviço da Dívida

Em relação ao serviço da dívida pública fundada, o montante da despesa orçamentária no exercício de 2022 correspondeu a R$ 5,70 bilhões, sendo R$ 0,54 bilhão referente à dívida externa e R$ 5,16 bilhões à dívida interna, dos quais R$ 3,44 bilhões referem-se à dívida com a União em moeda nacional. O detalhamento do serviço da dívida é demonstrado na **Tabela 7**.

Uma vez que o contrato de refinanciamento n° 283/2022/CAF englobou todos os valores referentes às parcelas dos contratos administrados pela STN e as parcelas dos contratos garantidos pela União não pagos até 30/06/2022, os registros contábeis e os controles da SEF/MG foram atualizados de forma a contemplar esse novo contrato, bem como o seu respectivo estoque inicial. Assim, todos os empenhos e liquidações que

[6] Coeficiente de atualização monetária relativo aos contratos de financiamento federal para Estados baseados na Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014, e no Decreto n° 8.616, de 29 de dezembro de 2015. Calculado a partir da comparação da variação mensal do IPCA divulgado mais juros nominais de 4% a. a. e a variação mensal da taxa Selic, divulgado mensalmente, em termos percentuais, pela Secretaria do Tesouro Nacional.

abarcavam as parcelas não pagas, desde junho de 2018 até junho de 2022, foram cancelados, o que justifica o reduzido valor da despesa no exercício de 2022, sendo o saldo devedor incorporado ao novo contrato de refinanciamento com a União.

Tabela 7: Serviço da Dívida 2022 - Valores Nominais Empenhados - Em R$ Bilhões

Serviço da Dívida Pública Estadual	Amortização	Juros e Encargos	Total
	2,88	2,82	5,70
Dívida Externa	**0,33**	**0,21**	**0,54**
AFD	0,06	0,02	0,07
BID	0,04	0,01	0,05
BIRD	0,24	0,08	0,32
CREDIT SUISSE	-	0,10	0,10
Dívida Interna	**2,55**	**2,61**	**5,16**
Em moeda nacional	**2,25**	**2,36**	**4,61**
União	1,24	2,19	3,44
CEF	0,01	0,01	0,02
BNDES	0,06	0,04	0,10
Outros Credores	0,95	0,12	1,06
Indexado em moeda estrangeira	**0,30**	**0,25**	**0,55**
Banco do Brasil[1]	0,29	0,23	0,52
União[2]	-	0,02	0,02
BNB[3]	0,00	0,00	0,00

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Acerca da evolução do serviço ao longo dos últimos exercícios, a **Tabela 8** traz o serviço consolidado do exercício de 2018 até 2022. O serviço da dívida neste exercício, conforme já detalhado na tabela anterior, totalizou R$ 5,70 bilhões, enquanto os serviços dos anos anteriores totalizaram R$ 10,65 bilhões em 2021, R$ 10,70 bilhões em 2020, R$ 9,56 bilhões em 2019 e R$ 7,48 bilhões em 2018.

Conforme observa-se na **Tabela 8**, em termos nominais, o serviço da dívida de 2021 foi superior ao montante do ano de 2019 e inferior ao do ano de 2020, o que representou um aumento de 11,35% em relação ao serviço de 2019 e uma redução de 0,46% em relação ao serviço de 2020.

É importante frisar que parte do serviço da dívida de 2021 – R$ 1,12 bilhão – foi liquidado utilizando os restos a pagar empenhados no exercício de 2020, o que elevou o serviço do ponto de vista orçamentário em 2020 e, consequentemente, o reduziu em 2021.

Cabe ressaltar ainda, que a partir de 2021 houve significativa redução da previsão orçamentária - por estimativa - de restos a pagar referentes a despesas do exercício seguinte, em razão da revisão do processo de contabilização, em conformidade com os entendimentos da Secretaria do Tesouro Nacional, visando ao aperfeiçoamento do planejamento e do controle da execução orçamentária dos contratos da dívida.

Nesse sentido, o valor de R$ 1,17 bilhão de cota orçamentária do exercício de 2021, que seria contabilizado como restos a pagar não processados, foi disponibilizado para anulação na Unidade Orçamentária 1916.

Feita essa ponderação, pode-se dizer que o serviço da dívida cresceu anualmente no período de 2018 a 2021 em função, principalmente, da incidência de juros e encargos de mora das parcelas suspensas por força de liminar. Para visualização da trajetória crescente em 2021, é necessário ajustar os números para manter a coerência com os exercícios anteriores, somando o montante de R$ 1,17 bilhão que foi anulado pelos motivos já apresentados. Nesse caso, percebe-se que o serviço da dívida do exercício de 2021 teria sido de R$ 11,8 bilhões, com a adoção dos mesmos critérios dos exercícios de 2019 e 2020.

Tabela 8: Evolução Serviço da Dívida - 2018 a 2022 - Valores Nominais - Em R$ Bilhões

Dívida Pública Fundada Estadual	2018	2019	2020	2021	2022
Serviço da Dívida	**7,48**	**9,56**	**10,70**	**10,65**	**5,70**
Dívida Externa	**1,15**	**1,72**	**1,76**	**1,36**	**0,54**
BIRD	0,43	0,68	0,76	0,42	0,07
Credit Suisse	0,53	0,80	0,71	0,72	0,05
AFD	0,12	0,14	0,18	0,16	0,32
BID	0,06	0,10	0,11	0,06	0,10
Dívida Interna	**6,33**	**7,84**	**8,94**	**9,29**	**5,16**
Indexada em Moeda Estrangeira	**1,17**	**1,27**	**1,53**	**1,23**	**0,55**
Banco do Brasil[1]	1,14	1,23	1,47	1,18	0,02
União Federal[2]	0,03	0,03	0,05	0,04	0,52
BNB[3]	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
Em Moeda Nacional	**5,16**	**6,57**	**7,41**	**8,06**	**4,61**
União Federal	4,74	6,06	7,03	7,61	3,44
BNDES	0,18	0,17	0,08	0,13	0,10
Parcelamento INSS	0,12	0,21	0,17	0,18	0,19
Outros Credores	0,04	0,05	0,05	0,06	0,80
Parcelamento Pasep	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
CEF	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

2.7. Receita de Operações de Crédito

Nos últimos anos (2018-2022), reflexo da própria crise financeira vivenciada pelo Estado, o ingresso de recursos de operações de crédito foi bem reduzido. É importante destacar que, em decorrência da sua situação financeira, o Estado esteve impedido de recorrer ao mercado financeiro para contratar novas operações de crédito, seja com o objeto de novos investimentos ou para reestruturação de dívidas preexistentes. Desde 2018 foram arrecadados pouco mais de R$ 23 milhões em operações de crédito, destinados a execução de obras e serviços no município de Contagem/MG (contrato n° 397.767-50/13).

Essa situação se espelha na análise da capacidade de pagamento realizada pelo Tesouro Nacional. Atualmente, a metodologia de análise está estabelecida na Portaria ME n° 5.623, de 22 de junho de 2022, e os conceitos e procedimentos definidos na Portaria STN n° 1.487, de 12 de julho de 2022.

De acordo com a Nota Técnica SEI n° 40889/2022/ME, na última avaliação realizada pela STN para apuração da capacidade de pagamento do Estado, em setembro de 2022, o Estado obteve a classificação final "D", conforme detalhado na **Tabela 9**. Sendo assim, o Estado não é elegível, relativamente aos riscos do Tesouro Nacional, a receber garantia da União.

Tabela 9: Capacidade de Pagamento do Estado de Minas Gerais

INDICADOR	VARIÁVEIS	2019	2020	2021	(%)	NOTA PARCIAL	NOTA FINAL
I Endividamento (DC)	Dívida Consolidada Receita Corrente Líquida			154.422.622.436,95 82.443.902.775,53	187,31%	C	D
II Poupança Corrente (PC)	Despesa Corrente Receita Corrente Ajustada	89.725.138.848,09 87.199.544.289,40	91.904.105.771,39 94.877.209.608,93	104.131.305.587,33 112.448.108.941,43	95,94%	C	
III Liquidez (IL)	Obrigações Financeiras Disponibilidade de Caixa			37.442.961.644,42 6.083.586.265,00	615,48%	C	

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

2.8. Contratos Liquidados

O contrato de financiamento nº 10.2.0047.1, celebrado com o BNDES em 30/06/2010,- no valor de R$ 35 milhões, foi liquidado financeiramente com o pagamento da última parcela em 15/07/2020. A referida operação de crédito foi destinada à restauração e aumento de capacidade das Rodovias MG-434 e MG-129.

Cabe destacar que, em 2022, após providências das áreas técnicas para regularização do processo de prestação de contas, houve liberação para o Estado de recursos financeiros bloqueados, em conta de operação de crédito com o BNDES, no valor de R$ 6 milhões.

Outro contrato liquidado no período foi da dívida externa, firmado com o BIRD em fevereiro de 2006 (Número do Empréstimo 7329-BR), destinado ao Projeto de Combate à Pobreza Rural da Região Mineira do Nordeste - PCPR. De acordo com a Lei Autorizativa da operação (Lei 14.364/2002), os recursos do empréstimo foram destinados ao financiamento de empreendimentos de pequeno porte, de natureza social ou produtiva e de infraestrutura, nos municípios da área de abrangência do Instituto de Desenvolvimento do Norte e Nordeste de Minas Gerais (Idene). Tal financiamento teve sua última parcela processada em 15/04/2022.

2.9. Projeções e Sustentabilidade do Endividamento

Com o objetivo de subsidiar os processos de gerenciamento de riscos, de contratação de operações de crédito, renegociação e reestruturação de dívidas e contribuir para a promoção e manutenção da sustentabilidade do endividamento estadual, no âmbito da gestão da dívida, foi adotada, a partir de 2019, metodologia de análise matemática computacional que resultou no desenvolvimento do Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida.

O Ambiente é uma ferramenta que realiza projeções, elabora cenários e análises de sensibilidade da dívida, inclusive relativa ao comprometimento da Receita Corrente Líquida em relação aos fluxos projetados do serviço da dívida.

Segundo o Autor Carlos Eugênio Ellery Lustosa da Costa (2009) *"a dívida pública de um país é considerada sustentável se a restrição orçamentária do governo pode ser satisfeita sem ruptura nas políticas monetária e fiscal".*

Os gráficos seguintes, **Gráfico 5** e **Gráfico 6**, apresentam as projeções para o serviço e o estoque da dívida do Estado, bem como o comprometimento de sua Receita Corrente Líquida no curto, médio e longo prazo.

2.9.1 - Projeção Estoque da Dívida Consolidada

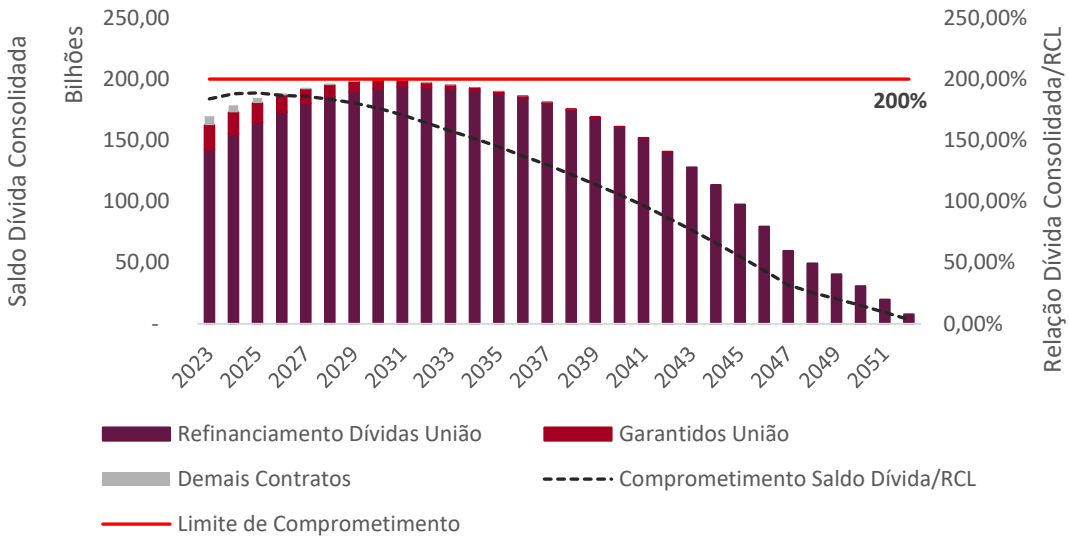
A dívida consolidada do Estado de Minas Gerais projetada para o fechamento do exercício de 2023 registrou um aumento de 8,34% em relação ao exercício de 2022 (R$ 13,06 bilhões). Em sua composição, 84,04% correspondem aos contratos de refinanciamento de dívidas com a União, 11,68% aos contratos garantidos pela União, e 4,28% aos demais contratos.

A previsão de aumento da Dívida Pública entre o período de 2023 e 2030 é decorrente dos efeitos de suspensão do pagamento do seu serviço durante a vigência do Regime de Recuperação Fiscal, aderido pelo Estado nos termos da LC n° 159/2017.

A trajetória do saldo evidencia que o peso do refinanciamento de dívidas com a União na composição do estoque aumenta anualmente. Na projeção, em 2024, 86,97% do estoque total será composto por essa dívida. Esse percentual crescerá a cada ano, na medida em que os contratos garantidos pela União e os demais contratos vão sendo liquidados e, na projeção, não há previsão de novos recursos de operações de créditos para os próximos anos.

Nota-se que a partir de 2031 a curva do estoque assume uma trajetória decrescente até a liquidação de todos os contratos em 2052.

Gráfico 5: Projeção Saldo da Dívida Consolidada - Comprometimento da RCL



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

No **Gráfico 5**, a Dívida Consolidada foi projetada considerando as condições financeiras de cada contrato de empréstimo. É importante ressaltar que a dívida com precatórios, que também integra a DC, não foi computada.

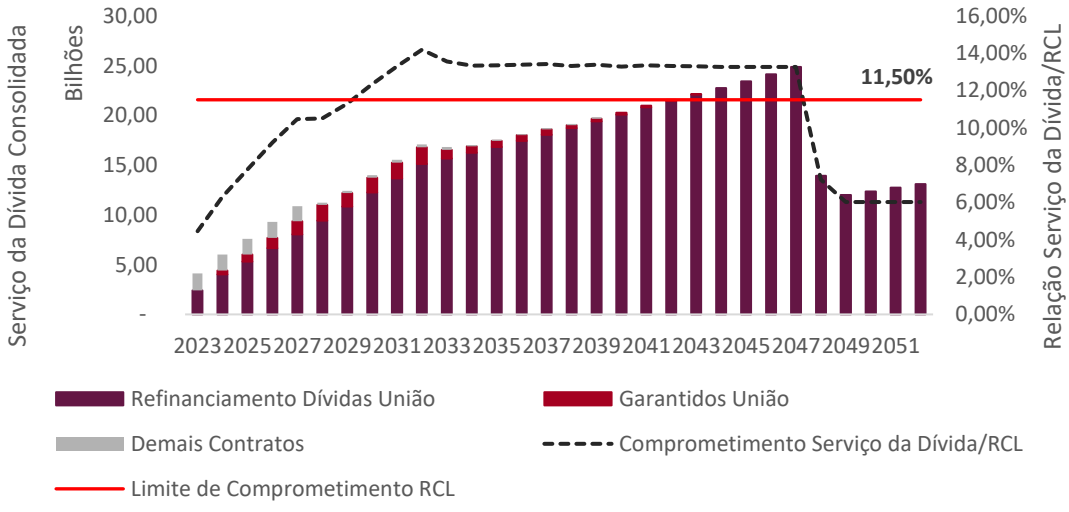
Outro ponto a ser destacado é em relação ao limite de endividamento referente ao estoque. O artigo 3º da Resolução do Senado Federal nº 40/2001 faz referência à Dívida Consolidada Líquida, dispondo o seguinte*: "a dívida consolidada líquida dos Estados, do Distrito Federal, ao final do décimo quinto exercício financeiro contado a partir do encerramento do exercício de 2001, não poderá exceder duas vezes a receita corrente líquida".* No gráfico, foram estimados a Dívida Consolidada e a Receita Corrente Líquida. A RCL foi projetada a partir da publicada em novembro de 2022 referente ao RREO/5° bimestre, no valor de R$ 89,14 bilhões, mediante a aplicação de um índice de crescimento anual de 1,03.

As premissas consideradas influenciaram na trajetória declinante da DC em relação à RCL durante quase todo o período considerado. Importante observar que em nenhum exercício essa relação ultrapassou o limite traçado pela RSF de 200% da RCL.

2.9.2- Projeção Serviço da Dívida

O **Gráfico 6** apresenta a projeção do serviço da dívida para o período de 2023 a 2052. A curva ascendente reflete os efeitos da adesão ao RRF.

Gráfico 6: Projeção Serviço da Dívida e Comprometimento da RCL



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Ao analisarmos o grau de comprometimento das receitas do Estado em relação ao serviço da dívida nos anos de vigência dos contratos, a partir do **Gráfico 6** podemos identificar que haverá um aumento do percentual de comprometimento nos próximos anos.

Em relação ao limite de comprometimento de 11,5% da RCL, verifica-se que a partir de 2030 até 2047 o serviço a pagar o supera. A partir de 2048, com a liquidação do contato de refinanciamento da Lei nº 9.496/97 em fevereiro, o limite de comprometimento volta a se situar abaixo do limite.

Cabe mencionar que esse limite, definido pelo Senado Federal, é utilizado para autorizar a contratação de uma nova operação de crédito, devendo ser calculado pela média dos anos da operação que está em análise na Secretaria do Tesouro Nacional.

2.10. Análise de Risco

Em 2022, o perfil da dívida consolidada foi fortemente impactado pela regularização da situação de inadimplência do Estado, que foi sustentada pelas liminares obtidas no STF até 30/06/2022. O Estado refinanciou esse passivo de R$ 35,6 bilhões em 360 parcelas mensais, com o primeiro vencimento ocorrendo em 01/08/2022, ao custo de IPCA+4% a.a., limitado a SELIC.

2.10.1. Composição da Dívida

A **Tabela 10** apresenta a variação do estoque da dívida no período de 31 de dezembro de 2021 a 31 de dezembro de 2022. Destaca-se nessa composição a presença de contratos indexados ao câmbio na dívida interna[7]. Outro ponto a ser destacado é o aumento do saldo de dívidas refinanciadas com a União em contraponto à redução das dívidas externas e internas indexadas ao câmbio. Os motivos dessa variação foram apresentados no item 3.5.

Tabela 10: Estoque da Dívida Fundada Estadual – Minas Gerais – 2021 e 2022 - Em R$ bilhões

Discriminação	2021	2022	Variação em R$ bilhões 2021-2022	Taxa de Crescimento (%) 2021-2022	Participação Relativa (%) 2022
I- Dívida Interna	130,54	143,88	13,34	10,22%	91,85%
Refinanciamento Dívidas com a União	104,38	124,57	20,19	19,35%	79,53%
Indexada ao Câmbio	14,28	8,55	-5,73	-40,16%	5,46%
Outras Dívidas	11,88	10,76	-1,12	-9,42%	6,87%
II- Dívida Externa	20,28	12,76	-7,52	-37,06%	8,15%
Total	**150,82**	**156,65**	**5,83**	**3,86%**	**100,00%**

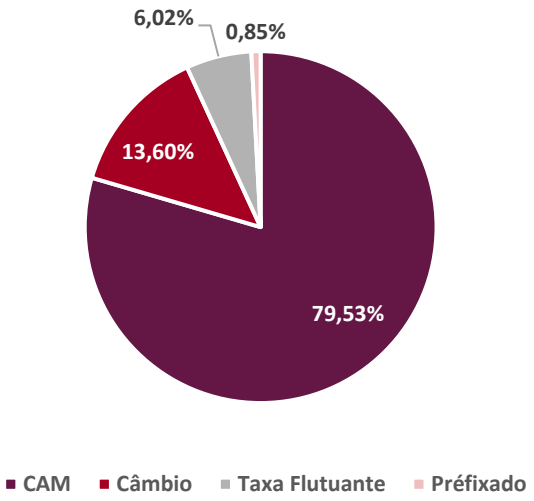
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Uma especificidade das dívidas dos Estados que possuem contratos de refinanciamento com a União é o Coeficiente de Atualização Monetária como índice de correção dos saldos. A aplicabilidade desse coeficiente é a limitação do custo financeiro definido contratualmente: **IPCA + 4% a.a., limitado a Selic**.

Em 2022, 79,53% da dívida foi indexada ao CAM, um acréscimo de 10,32% em relação ao exercício anterior, e 13,60%, ao câmbio, conforme ilustrado no **Gráfico 7**. Em 2021, a dívida em moeda estrangeira representava 22,91% do total.

[7] Contratos de repasse de recursos externos firmados com o Banco do Brasil e Banco do Nordeste do Brasil.

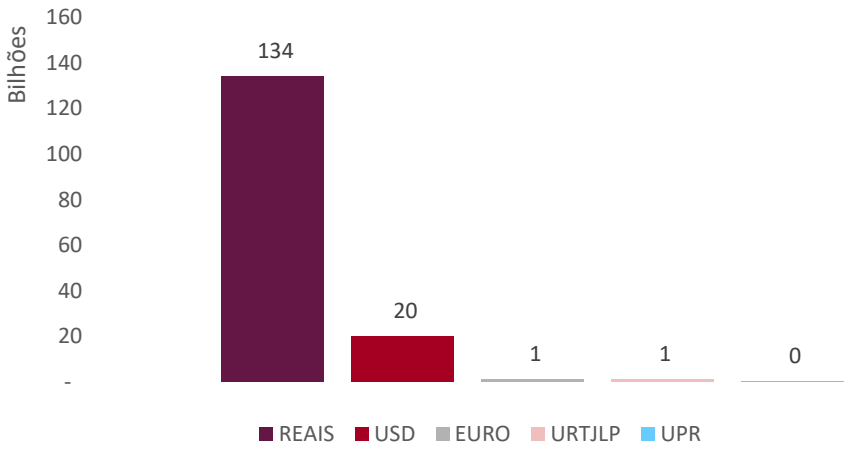
Gráfico 7: Composição da Dívida Estadual por Indexador – Em %



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

A composição da dívida por moeda está representada no **Gráfico 8**. Além da dívida em moeda nacional, os contratos da dívida estão atrelados a duas moedas estrangeiras: dólar e euro. A URTJLP é a moeda contratual do BNDES e o UPR, da CAIXA.

Gráfico 8: Composição da Dívida Estadual por moeda – Em R$ bilhões



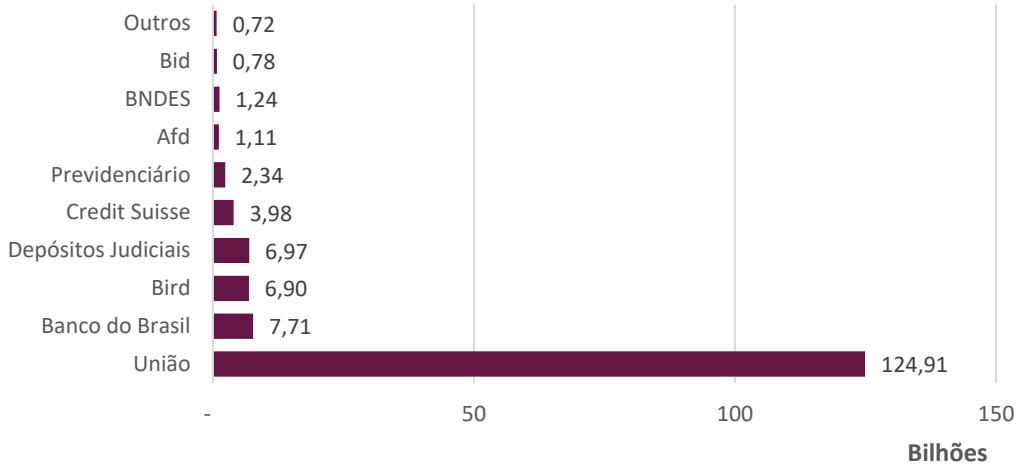
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Em relação aos credores da dívida, a União segue como o maior credor do Estado com R$ 125 bilhões. Destacam-se ainda dívidas indexadas ao câmbio referente a contratos com o Banco do Brasil e com o BIRD, R$ 8 bilhões e R$ 7 bilhões, respectivamente.

O saldo apurado para o Acordo firmado com o Tribunal de Justiça da Minas Gerais para a recomposição dos Depósitos Judiciais foi de R$ 7 bilhões.

Além disso, as dívidas com o Banco Credit Suisse e com a Agência Francesa de Desenvolvimento, contratadas no biênio 2012/2013, no âmbito do processo de reestruturação de dívida CRC-CEMIG, encerraram o exercício de 2022 com saldos de R$ 3,8 bilhões e R$ 1,11 bilhão, respectivamente. O panorama da composição da dívida por credor é demonstrado no **Gráfico 9**:

Gráfico 9: Composição da Dívida Estadual por credor – Em R$ bilhões



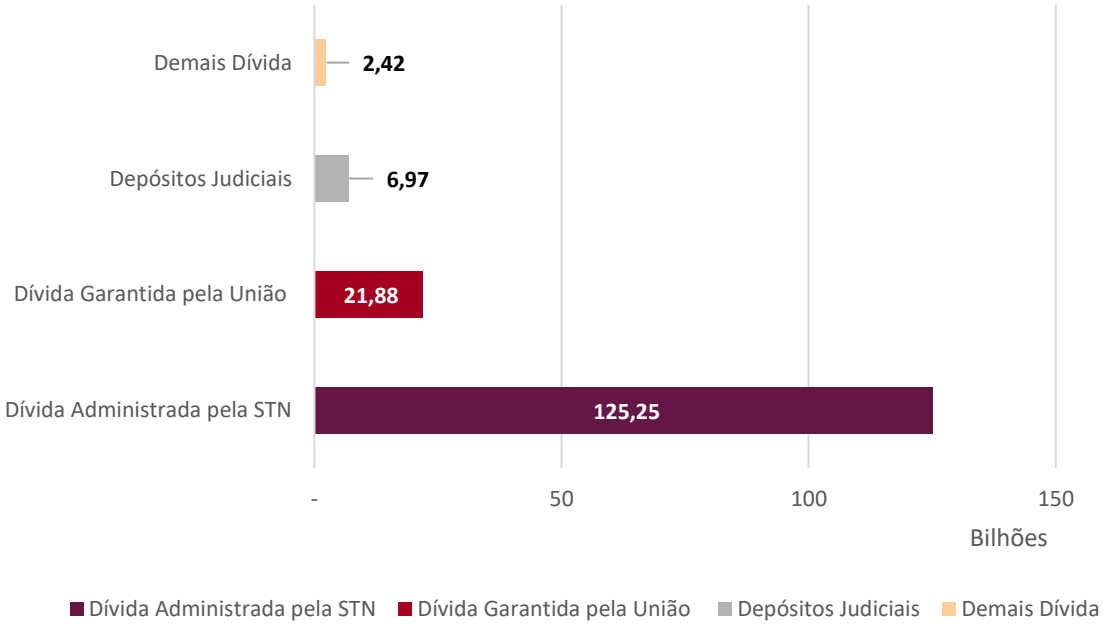
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

O saldo devedor dos contratos assinados com o BNDES, outro grande parceiro do Estado nos programas de desenvolvimento em infraestrutura, educação e segurança, foi de R$ 1,24 bilhão.

Por fim, completando a carteira de credores do Estado, destacam-se a dívida previdenciária de R$ 2,34 bilhões, sendo: com a União (INSS e PASEP) de R$ 1,01 bilhão e IPSM de R$ 1,32 bilhão, o organismo multilateral BID, com R$ 776 milhões, e a Caixa Econômica, com R$ 140,29 milhões.

A análise da composição da dívida estadual também pode ser realizada conforme a seguinte classificação: (i) administradas pela STN, (ii) garantida pela União, (iii) depósitos judiciais e (iv) demais dívidas. Uma grande parte da dívida do Estado está garantida pela União - R$ 22 bilhões – ou seja, nas situações de inadimplência financeira do Estado, a União é acionada pelo credor do contrato principal para honrar o compromisso. A dívida administrada pela STN é composta pelos contratos de refinanciamento já listados anteriormente. O **Gráfico 10** ilustra a composição da dívida estadual por tipo de dívida:

Gráfico 10: Composição da Dívida Estadual – 2022 – Em R$ bilhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

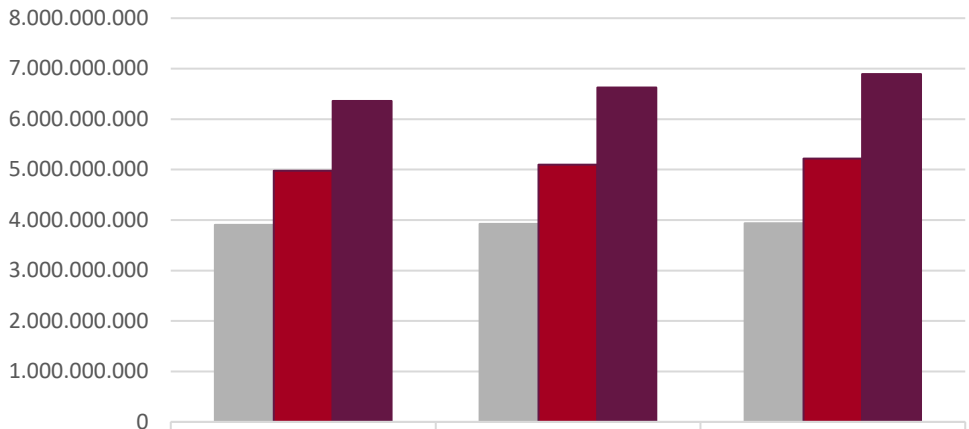
2.10.2. Risco de Mercado

Além da composição da dívida, já detalhada no item anterior, o risco de mercado[8] também é avaliado por meio de cálculos estatísticos para os valores da dívida. Desse modo, considerando o contexto econômico e as expectativas de mercado para índice de preços e taxa de juros, foram calculados os valores de mínimo, médio e máximo do serviço da dívida.

Em outras palavras, o Risco de Mercado está sendo tratado como os valores máximos esperados para o Serviço da Dívida em um determinado período, em função das variações estimadas para as variáveis de mercado (IPCA, SELIC e Dólar), a um certo nível de significância.

Os cenários para o dólar foram obtidos por meio da aplicação do movimento browniano e da metodologia da paridade do poder de compra – PPC do relatório de inflação do Banco Central. O risco de mercado calculado é demonstrado no **Gráfico 11**:

Gráfico 11: Risco de Mercado – 2023 a 2025



	Mínimo	Médio	Máximo
2023	3.902.320.479	3.922.607.711	3.938.379.405
2024	4.973.321.444	5.097.461.484	5.217.257.517
2025	6.357.022.407	6.625.476.418	6.891.347.275

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

2.10.3 Risco de Crédito

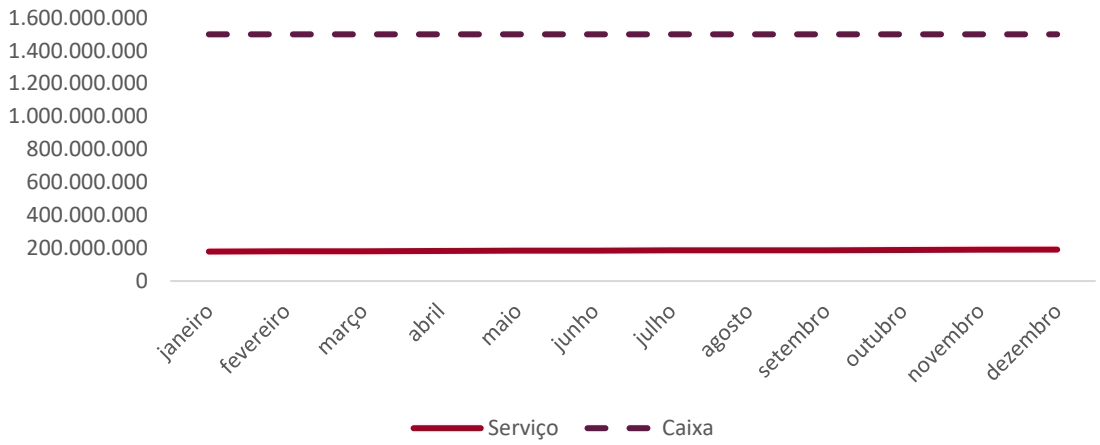
No risco de crédito[9], a avaliação é feita considerando o fluxo mensal de moeda estrangeira, a projeção mensal do serviço da dívida e a disponibilidade de caixa.

Em razão da assinatura do contrato de que trata o Art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017, o fluxo mensal em moeda estrangeira será pago pela União Federal, não implicando em impacto financeiro para o Estado no exercício de 2023.

O **Gráfico 12** apresenta uma projeção em reais para o serviço da dívida do exercício de 2023 e um limite para a disponibilidade de caixa, apurado pela média dos últimos 3 anos menos um desvio-padrão. Excluídos os pagamentos da dívida previdenciária e depósitos judiciais, o fluxo financeiro se resume aos contratos do Art. 23 da LC nº 178/2021, cujo saldo será incorporado ao saldo do contrato do Art. 9º-A da LC nº 159/2017 na data de homologação do Plano de Recuperação Fiscal do Estado, e BNDES PDI – I.

[8] Ocorrência de aumento inesperado no custo da dívida em decorrência de volatilidade das variáveis de mercado (Risco de Mercado - estoque da dívida e serviço da dívida).
[9] Risco de Default - Não honrar os compromissos da dívida. Está relacionado com o perfil fiscal do Estado. Reflexos nas avaliações de rating.

Gráfico 12: Projeção para o serviço da dívida em 2023 - Em R$



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

2.10.4 Risco de Refinanciamento

O risco de refinanciamento10 é mensurado por meio de dois indicadores: prazo médio – média do tempo restante para os pagamentos da dívida – e o perfil de maturação (percentual da dívida vencendo no curto prazo), que mede a concentração de dívida vencendo no curto prazo.

As análises de risco foram realizadas sob a perspectiva de dois cenários: Base e RRF. O prazo médio deve ser entendido como um ponto de equilíbrio de todos os vencimentos de dívida. Para o cenário base o prazo médio calculado foi de 15,22 anos e no RRF esse número foi de 17,86 anos. Esse aumento em relação aos cenários é reflexo das próprias prerrogativas do regime de recuperação fiscal que, de certa forma, aumenta o prazo para pagamento da dívida vincenda no curto prazo, na medida que permite a celebração de contrato de refinanciamento nos termos estabelecidos pela lei complementar que institui o regime.

Além do prazo médio, a Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública calcula também a vida média (ATM, do inglês *Average Term to Maturity)* da dívida pública, indicador ideal para comparações internacionais, uma vez que muitos países utilizam essa métrica para calcular a maturidade de suas dívidas. A **Tabela 11** traz um resumo desses indicadores monitorados regularmente.

Tabela 11: Prazo médio, vida média e duration da dívida pública estadual - Em anos

Cenário	Valor nominal	Valor presente	Vida média	Prazo médio	Duration
Base	379.479.859.196	142.684.678.305	17,30	15,22	11,01
RRF	467.077.743.174	142.796.689.724	20,30	17,86	13,30

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

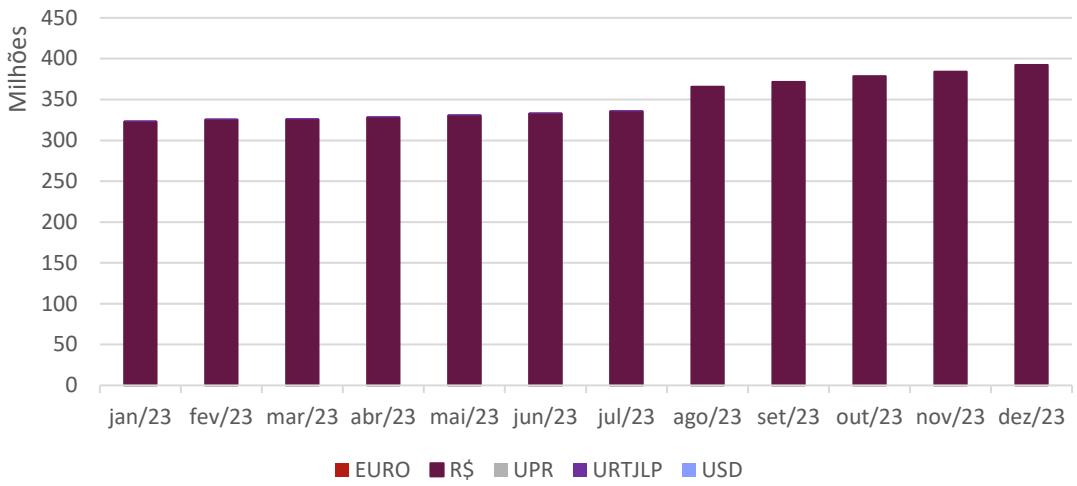
O segundo indicador é o perfil de maturação ou o percentual da dívida vincendo em 12 meses, focado no curto prazo. Enquanto o prazo médio mede possíveis reduções sistemáticas nos prazos dos fluxos de pagamentos, o percentual da dívida vincendo em 12 meses está mais focado nas necessidades de caixa para honrar os pagamentos em um ano, relacionado ao risco de liquidez.

A adesão ao Regime de Recuperação fiscal e consequente assinatura do contrato de que trata o Art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017 acabaram por reduzir o volume de vencimentos no curto prazo, explicando a diminuição do percentual vincendo em doze meses.

O **Gráfico 13** apresenta o perfil de maturação da dívida do Estado, uma projeção mensal por tipo de moeda dos vencimentos nos próximos 12 meses.

[10] O risco está relacionado com a necessidade de o Estado vir a ter de refinanciar sua dívida a custos e condições mais desfavoráveis tendo em vista, por exemplo, a existência de um grande volume de dívida vincenda no curto prazo.

Gráfico 13: Perfil de maturação da dívida pública estadual - Em R$ milhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

2.10.5 Risco Orçamentário

A projeção para o orçamento da dívida em 2023, de R$ 4,21 bilhões, foi elaborada considerando os descontos concedidos no âmbito do Regime de Recuperação Fiscal. O risco orçamentário está relacionado com a discrepância entre as projeções, quando da elaboração do orçamento, de taxas de juros e taxa de câmbio incidente sobre parcelas da dívida pública vincendas e os valores efetivamente observados durante a execução orçamentária, resultando em aumento do serviço da dívida pública (esse conceito é do manual de demonstrativos fiscais).

O histograma do serviço 2023 representa a distribuição de probabilidades para o conjunto de resultados possíveis com base em um intervalo de valores estimados para o serviço da dívida em relação a um conjunto de valores de entrada fixos - 1200 simulações obtidas por meio de amostragem aleatória entre os valores mínimo e máximo das principais variáveis que impactam a dívida - Método de Monte Carlo[11]. A **Tabela 12,** o **Gráfico 14** e a **Tabela 13** trazem as variáveis utilizadas na Simulação de Monte Carlo, sua distribuição amostral e projeções de patamar do serviço a partir da simulação.

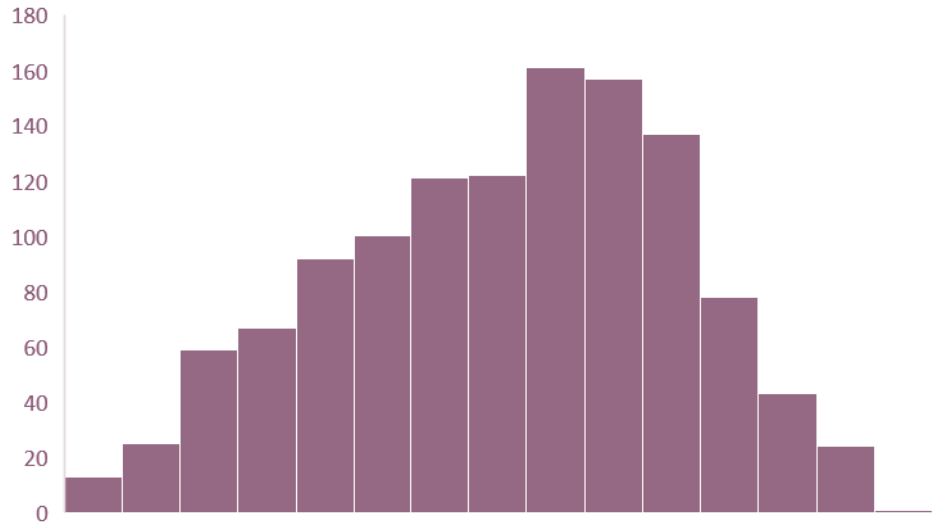
Tabela 12: Variáveis utilizadas para Simulação Monte Carlo

Fator	Mínimo	Médio	Máximo
IPCA	3,50	5,46	7,00
SELIC	10,25	12,50	13,75
DÓLAR	4,93	5,11	5,29

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

[11] A Simulação de Monte Carlo, também conhecida como Método de Monte Carlo ou uma simulação de probabilidade múltipla, é uma técnica matemática, que é usada para estimar os possíveis resultados de um evento incerto.

Gráfico 14: Distribuição amostral da Simulação de Monte Carlo



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

Tabela 13: Projeção de patamar do serviço da dívida pública estadual de 2023 a partir da Simulação de Monte Carlo - Em R$

Mínimo	Médio	Máximo
3.919.108.355	3.930.344.271	3.941.580.188

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

Com base nos cálculos acima, a probabilidade do valor previsto no orçamento de 2023 ser superado pelos valores efetivamente observados durante a execução do orçamento é zero, haja vista que o valor máximo que o serviço da dívida pode alcançar no cenário econômico considerado na projeção é de R$ 3,94 bilhões.

2.10.6 Análise de Sensibilidade

No âmbito do gerenciamento de riscos da dívida é realizada a análise de sensibilidade com o propósito de entender e estimar o efeito gerado por mudanças nas variáveis que impactam a dívida pública.

Nesse sentido, a análise busca determinar o impacto no serviço da dívida, em cada cenário estudado, de variações da Selic ou do Dólar, levando em conta que as demais variáveis são constantes.

2.10.6.1 Sensibilidade Selic

A **Tabela 14** demonstra que a cada 1 ponto percentual de variação na taxa Selic, o serviço da dívida de 2023 aumenta em aproximadamente R$ 8 milhões.

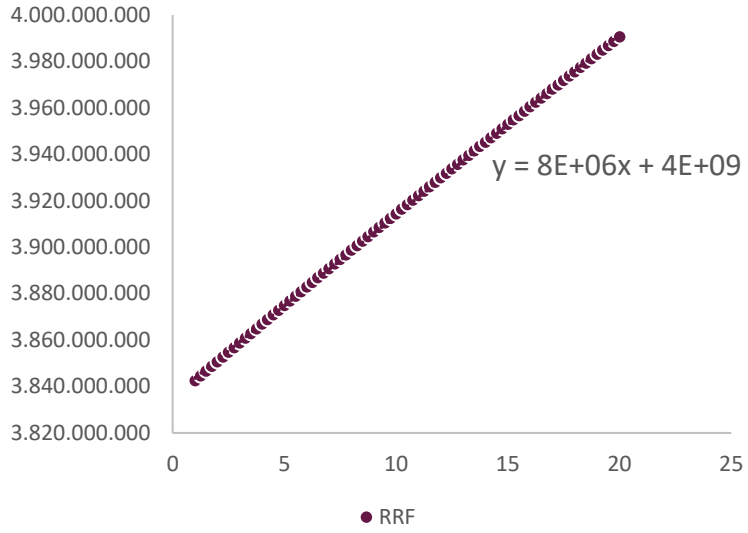
Tabela 14: Sensibilidade do serviço da dívida à variação da Selic – Cenário de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal - Em R$

Cenário	Sensibilidade Selic	Fator Linear
RRF	7.785.815	3.835.897.464

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

A equação e o gráfico correspondente foram obtidos a partir do conjunto de dados gerados para a estimativa do serviço da dívida, variando a Selic a cada 0.25 ponto percentual. O resultado da equação linear representa um crescimento ou decrescimento constante para o serviço da dívida. O **Gráfico 15** ilustra tal questão:

Gráfico 15: Equação da sensibilidade do serviço da dívida à variação da Selic - Cenário de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

2.10.6.2 Sensibilidade ao Dólar

Em razão da assinatura do contrato de que trata o Art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017, a Sensibilidade do serviço da Dívida em relação ao Dólar, para o ano de 2023, é inexistente, visto que o fluxo em moeda estrangeira será pago pela União Federal, não implicando em impacto financeiro para o Estado no exercício de 2023.

3. AVANÇOS INSTITUCIONAIS



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

3.1. Ambiente de Inteligência Analítica

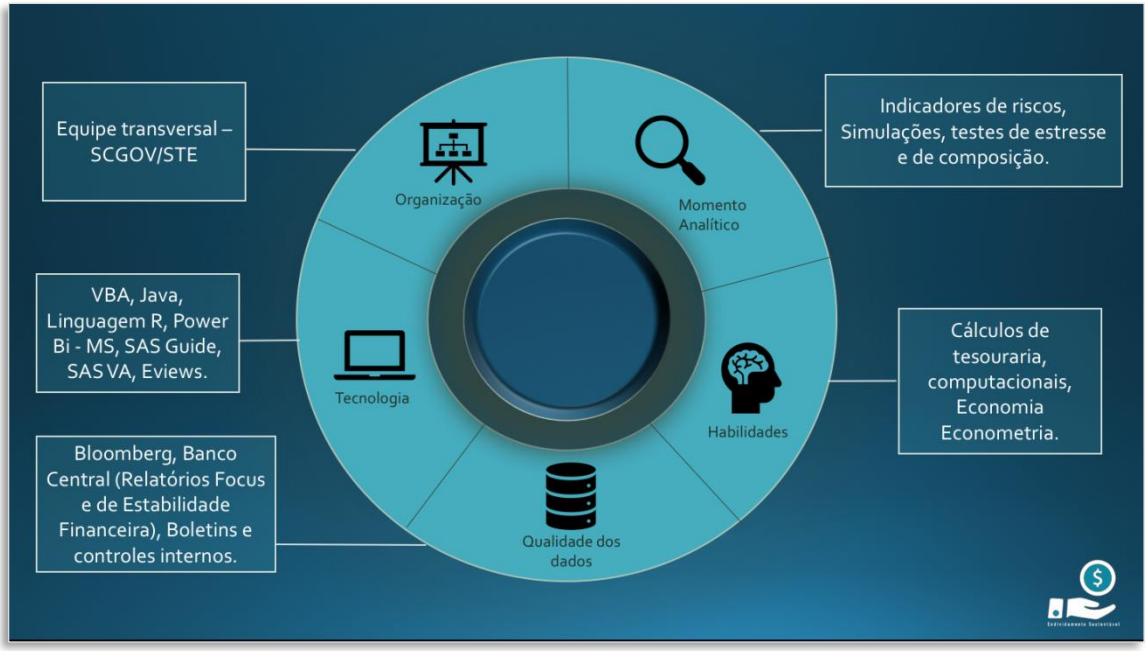
Em 2019, concebeu-se metodologia para o desenvolvimento do ambiente de inteligência analítica, fundamentada nos conceitos do Gartner, empresa que atua no ramo de consultorias do mercado de TI, com foco na criação de conhecimento que facilite a tomada de decisão.

A arquitetura do ambiente de inteligência analítica da dívida envolve pessoas, processos e tecnologia. Destacam-se as seguintes fases desta arquitetura:

1. Momento Analítico: onde são definidas as necessidades de informações do negócio para subsidiar a tomada de decisão, por exemplo, uma simulação de renegociação de dívida. Foram mapeados como momentos analíticos o cálculo dos principais indicadores de riscos da dívida, inclusive as análises de sustentabilidade e de sensibilidade do fluxo da dívida, as simulações de contratação de operações de crédito e de renegociação e reestruturação de dívidas e a elaboração de testes de estresse e de composição;
2. Habilidades: definição das habilidades necessárias para desenvolvimento do momento analítico;
3. Qualidade dos dados: assegurar a confiabilidade das informações que servirão de insumo para a implementação do momento analítico. Nesse sentido, os dados necessários, por exemplo, relativos aos índices e indicadores econômicos, taxa de juros e taxa de câmbio, utilizados para elaboração de projeções, são extraídos de fontes confiáveis como a Bloomberg e o Banco Central, além de boletins internos elaborados no âmbito do Tesouro Estadual;
4. Tecnologia: utilização de ferramentas diversificadas apropriadas para cada momento analítico específico; e
5. Organização da Equipe: optou-se por uma abordagem transversal, no âmbito da Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública (SCGOV) e da Subsecretaria do Tesouro Estadual (STE), a fim de garantir a disponibilidade das habilidades necessárias para implementação de cada um dos momentos analíticos definidos.

A **Figura 1** ilustra as principais fases da arquitetura do ambiente de inteligência analítica da dívida.

Figura 1: Ambiente de Inteligência Analítica

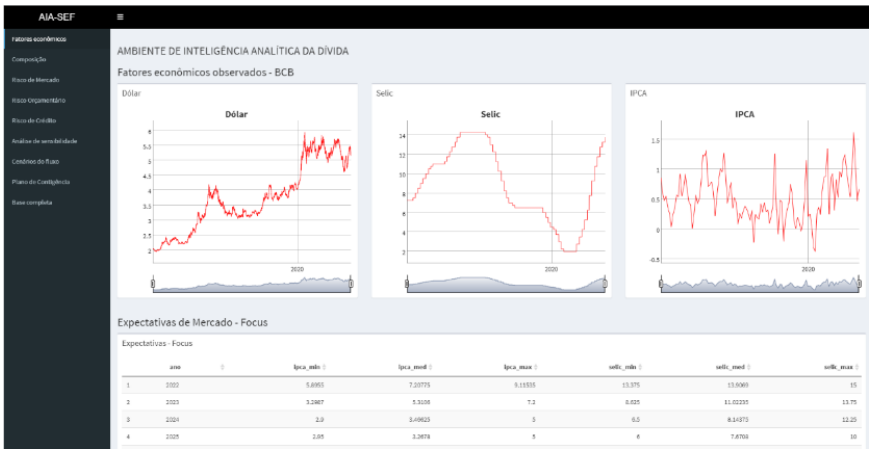


Fonte: Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública

Isto posto, o Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida atendeu as expectativas de acompanhar os Riscos da Dívida e realizar simulações para avaliação do Regime de Recuperação Fiscal em vários cenários. Destaca-se o acompanhamento do Risco Orçamentário, Risco de Mercado e Análise de Sensibilidade. Além destes resultados, as seguintes manutenções evolutivas foram apresentadas:

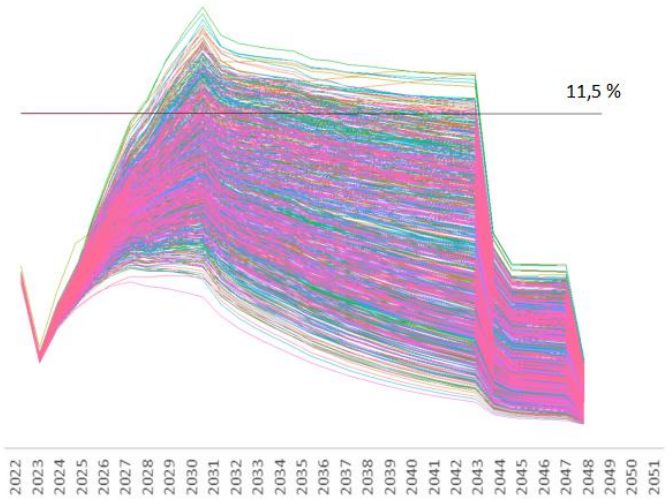
- Desenvolvimento do sistema em plataforma Web – *Shiny R* – **Figura 2**.
- Implementação do sistema em infraestrutura da Tecnologia de informação da SEF em ambiente Web.
- Criação de arquitetura de integração da linguagem *R*, banco de dados *MySql* e *Power BI*, possibilitando a integração entre o Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida e o Portal da Dívida.
- Automatização de obtenção das Expectativas de Mercado do Relatório Focus em ambiente R e aplicação destes dados nos cálculos do Serviço da Dívida de forma automatizada.
- Modelo de Análise de Riscos para o Regime de Recuperação Fiscal com Simulação de Monte Carlo e Análise de Sensibilidade utilizando IPCA, Selic, Dólar, PIB e RCL – Receita Corrente Líquida, analisando mais de 2400 cenários em 10 simulações – **Figura 3**.

Figura 2: Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida em plataforma Web – Linguagem Shiny R.



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

Figura 3: Simulações para o Regime de Recuperação Fiscal - Monte Carlo



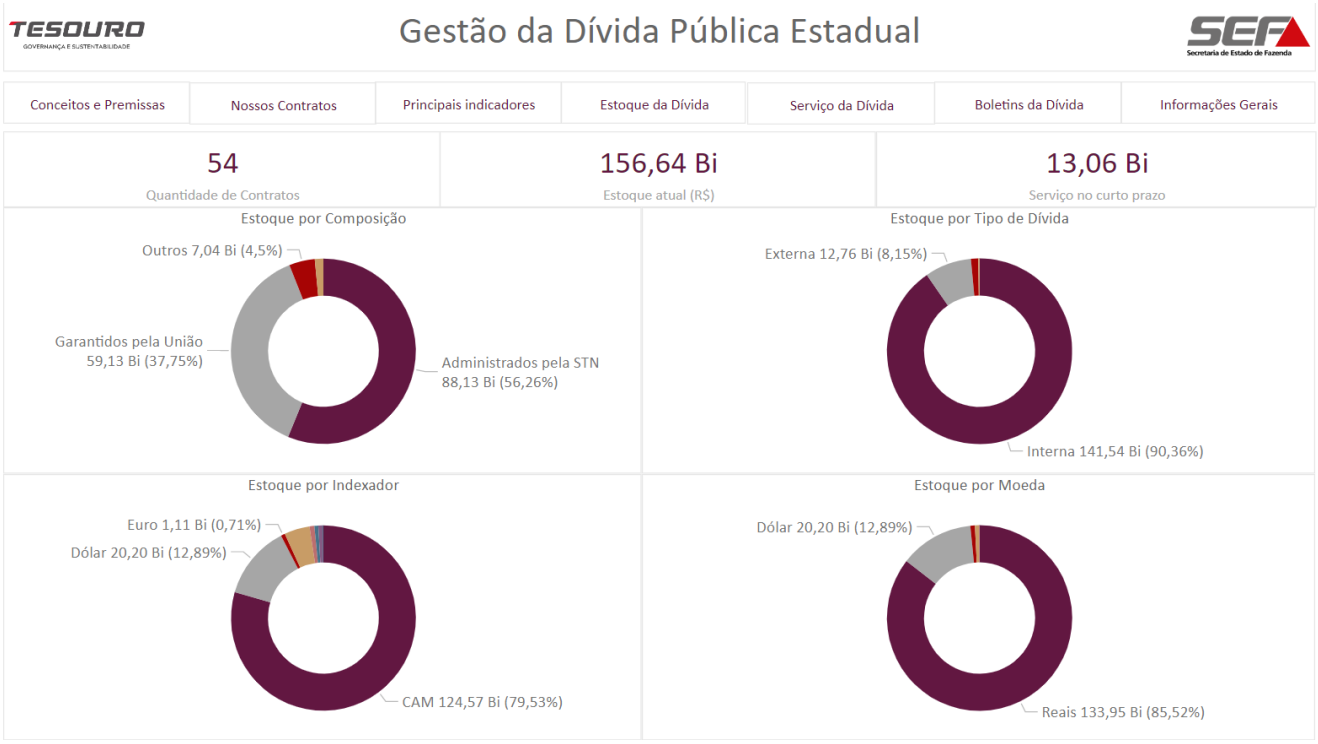
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Ambiente de Inteligência Analítica

3.2. Governança e Transparência

Desde 2019, a DCGD passou a disponibilizar no site da SEF/MG e, posteriormente, no Instagram institucional da secretaria, o Boletim Mensal de Execução da Dívida, o Relatório de Avaliação Quadrimestral; e o Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento.

Em 2020, o Portal de Informações da Dívida foi reestruturado e disponibilizado no site da SEF/MG. A **Figura 4,** a **Figura 5**, a **Figura 6** e a **Figura 7** ilustram os produtos mencionados neste item:

Figura 4: Portal da Dívida Pública Estadual



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Figura 5: Boletim Mensal da Dívida Pública Estadual



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Figura 6: Relatório de Avaliação Quadrimestral



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Figura 7: Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

3.3. Sistema de Controle de Operações de Crédito (SICOP)

O Sistema de Controle de Operações de Crédito - SICOP, desenvolvido no âmbito da SEF/MG, foi implementado em 2014 com foco na automatização e simplificação dos processos inerentes à contratação de operações de crédito e à execução administrativa, orçamentária, financeira e contábil dos contratos de financiamento firmados pelo Estado. Em 2023 será iniciado processo de atualização de sua estrutura (framework), relacionada ao aspecto tecnológico, visando otimizar a implementação de melhorias corretivas/evolutivas no sistema e facilitar o processo de contratação de mão de obra especializada de TI - analistas e desenvolvedores.

Desde 2019, foram priorizadas a manutenção evolutiva do sistema, especialmente em relação às regras de inadimplência do serviço da dívida estadual - situação vivenciada pelo Estado, no período de junho de 2018 a junho de 2022, sustentada por liminares obtidas junto ao Supremo Tribunal Federal, que impediram a União Federal de executar garantias e contragarantias oferecidas pelo Estado – e ao ajuste de regras do contrato de dívida com a União, nos termos da Lei Complementar nº 148/2014 e Lei Complementar nº 156/2016. Ainda, visando a simplificação dos processos de registro contábil, foi desenvolvida a integração do SICOP com o GRP-Minas, o Sistema Integrado de Gestão do Estado, que substituirá o Sistema de Administração Financeira - SIAFI.

Cabe destacar que, em 2022, a equipe de gestão da dívida de Minas Gerais realizou uma apresentação do SICOP aos estados, no âmbito do GEFIN. A partir da manifestação do interesse dos demais estados, foi criado um grupo de trabalho, coordenado pelo Estado de Minas Gerais, com o intuito de compartilhar a experiência e a lógica de desenvolvimento do sistema e promover discussões técnicas acerca do tema: “sistema de gestão da dívida”.

Figura 8: Sistema de Controle de Operações de Crédito



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

3.4. Classificação de Risco – Agência S&P Global

A agência S&P Global promoveu uma revisão do status atribuído ao estado de Minas Gerais, elevando os ratings de crédito de emissor do estado de ‘SD’ (default seletivo) para ‘CCC+’ na escala global – e de ‘SD’ para ‘brBB’ na Escala Nacional Brasil – com perspectiva "estável".

Um dos principais pontos que fizeram a S&P a elevar a nota está relacionado ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), que levaria a uma melhora gradual do perfil fiscal do Estado e manteria o suporte do governo central em 2023 e adiante.

Um dos apontamentos da agência foi que o estado está se “beneficiando do perdão da dívida com a União para compensar as perdas na arrecadação do ICMS”, em função da entrada em vigor das Leis Complementares nº 192/2022 e n° 194/2022.

A perspectiva estável dos ratings de Minas Gerais refletiu a expectativa da S&P do perfil fiscal muito fraco – mas melhorando – nos próximos 24 meses, à medida que o estado desenvolve seu plano de consolidação fiscal para aderir ao RRF. A homologação do RRF permitirá ao governo federal prover significativo suporte ao estado na forma de pagamento da dívida garantida e diferimento de pagamentos da dívida com a União.

3.5. Avaliação da Maturidade da Gestão Fiscal - MD-GEFIS - BID

A SEF foi submetida a avaliação sobre a maturidade dos processos e o desempenho da gestão fiscal promovida pela equipe técnica do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) - Metodologia de Avaliação da Maturidade e Desempenho da Gestão Fiscal (MD-GEFIS). O objetivo da avaliação é subsidiar o planejamento de iniciativas e projetos de modernização e estimular a adoção de procedimentos inovadores que aperfeiçoem a gestão fiscal no Estado e a cultura de avaliação de resultados.

A dimensão da gestão da dívida pública se destacou no Eixo III – Administração Financeira e Gasto Público e alcançou a classificação máxima (Avançado +), conforme o grau de maturidade fiscal do processo de aplicação da MD-GEFIS.

De acordo com a metodologia da avaliação, esta dimensão avalia se o Estado dispõe de instrumentos eficazes para a gestão da dívida pública estadual. A alta maturidade nesta dimensão indica que o Estado provê, de forma eficiente, informações sobre as necessidades de financiamento do governo estadual, ao menor custo no longo prazo, respeitando a manutenção de níveis prudentes de risco, sem comprometer as metas fiscais.

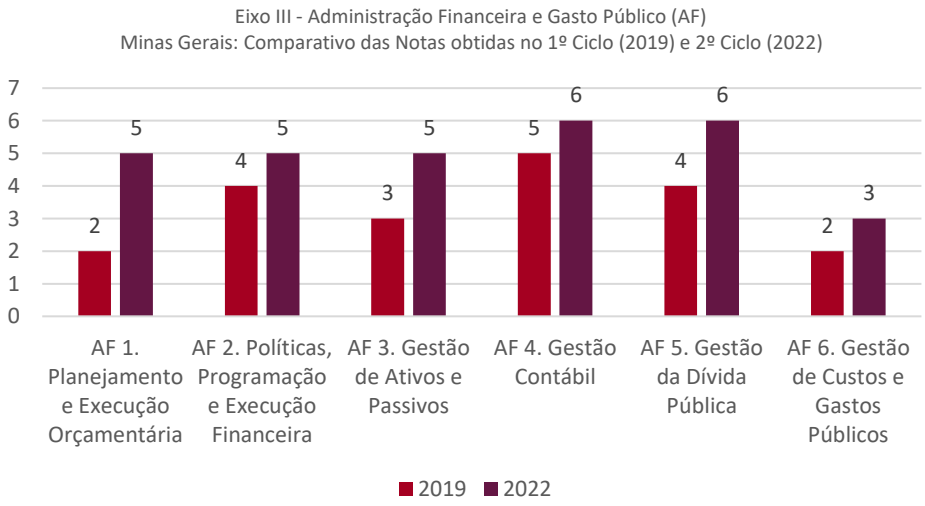
Figura 9: Classificação do Grau de Maturidade – MD-GEFIS



Fonte: Relatório de Avaliação de Desempenho 2° Ciclo 2022 – MD-GEFIS

O **Gráfico 16**, retirado do Relatório de Avaliação de Desempenho do BID, traz a comparação dos resultados obtidos pelo Estado de Minas Gerais no 1º e 2º ciclos, considerando-se que a nota máxima é 6.

Gráfico 16: Comparativo das Notas obtidas no MD-GEFIS 1° Ciclo (2019) e 2° Ciclo (2022)



Fonte: Relatório de Avaliação de Desempenho 2° Ciclo 2022 – MD-GEFIS

Como principais destaques apontados pela equipe de avaliação:

1) Forte alinhamento estratégico entre a gestão governamental e a dívida;
2) Sistema de controle da dívida, que permite simulação e avaliação do impacto da dívida para novas contratações;
3) Painel de inteligência analítica de gestão da dívida pública; e
4) Relatórios de gestão da dívida, que analisam inclusive os riscos e a avaliação de sustentabilidade elaborados e publicados.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS E AÇÕES PLANEJADAS



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

O endividamento público é um instrumento que possibilita ao governo financiar investimentos de alto custo e longa duração, que vão gerar benefícios e rendimentos para várias gerações, permitindo a distribuição dos custos e dos riscos desse investimento entre os contribuintes do presente e do futuro. Faz-se necessário, no entanto, a adoção de uma política fiscal sustentável e a administração da dívida pública pode desempenhar um papel fundamental na determinação de sua sustentabilidade, especialmente considerando o impacto relevante do serviço da dívida no orçamento anual do Estado de Minas Gerais. Nesse sentido, uma gestão eficiente do endividamento público contribui para o bem-estar da sociedade e para o equilíbrio das contas públicas.

Os resultados e avanços na gestão da dívida pública conquistados no ciclo 2019/2022 foram de suma importância para os objetivos institucionais, sobretudo no que se refere à revisão e modernização dos processos, gerenciamento de riscos, transformação digital e transparência. Cabe destacar a mudança de foco na atuação da área de gestão da dívida, direcionando esforços para o processo de gerenciamento de riscos, que resultou no desenvolvimento do Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida.

Todos os esforços e ações realizadas pela equipe tiveram o reconhecimento não só no âmbito da Secretaria de Estado de Fazenda, mas também no ambiente dos agentes e parceiros externos, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento, aumentando ainda mais a responsabilidade e a expectativa quanto aos resultados futuros.

A avaliação que se faz ao final do ciclo é que atualmente o Estado dispõe de instrumentos eficazes para a gestão da dívida pública estadual e a alta maturidade dos processos indica que o Estado provê, de forma eficiente, informações sobre as necessidades de financiamento do governo estadual, ao menor custo no longo prazo, respeitando a manutenção de níveis prudentes de risco, sem comprometer as metas fiscais.

No tocante à estratégia do governo relacionada à dívida pública, desde 2019, o Estado de Minas Gerais tem priorizado o processo de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), como medida essencial para equacionar as contas públicas e assegurar a manutenção do equilíbrio fiscal.

Nesse contexto, em razão da situação financeira vivenciada pelo Estado à época, e considerando a intenção de adesão ao RRF, o pagamento do serviço da dívida foi suspenso, por força de liminares do STF, ao longo dos últimos quatro anos. O alívio no fluxo financeiro possibilitou ao Estado a regularização de diversos passivos herdados de governos anteriores, como, por exemplo, a normalização das transferências de ICMS aos municípios e pagamento dos valores em atraso, a quitação dos repasses de valores devidos aos bancos relativos a empréstimos consignados dos servidores, o acordo junto ao TJMG para recomposição dos valores referentes a depósitos judiciais decorrentes de processos judiciais vinculados ao Tribunal, a regularização de débitos previdenciários e o fim do parcelamento dos salários dos servidores públicos. O passivo das referidas liminares do Supremo Tribunal Federal, concedidas no biênio 2018-2019[12], foi refinanciado, em junho de 2022, nos termos do art. 23, da Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021.

Em julho de 2022, em função de omissão legislativa acerca da análise de projeto de lei (PL 1202/2019), o Estado obteve medida cautelar autorizando adesão ao RRF e, posteriormente, celebrou contrato de refinanciamento disciplinado no art. 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017. O contrato de refinanciamento foi assinado em dezembro de 2022, obtendo a partir de tal data, até dezembro de 2023, prazo para homologação do Regime, a redução extraordinária integral das prestações relativas aos contratos administrados pela STN e aos contratos garantidos pela União Federal. Para 2023, destacam-se as seguintes iniciativas planejadas:

- Suporte na elaboração do Plano de Recuperação Fiscal do Estado nos termos da Lei Complementar 159/2017, com objetivo de efetivar homologação do RRF até dezembro de 2023.
- Integração do Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida com o Portal da Dívida, possibilitando a automatização da atualização do Portal da Dívida.
- Criação e implementação do Modelo de Sustentabilidade da Dívida abarcando definições de indicadores de Sustentabilidade da Dívida considerando variáveis macroeconômicas, fiscais e projeções da dívida, alcançando taxa de juros, inflação, taxa de câmbio, PIB, Receitas e Despesas, apresentando cenário básico, alternativos e choques nas principais variáveis.
- Elaboração e normatização de metodologia para avaliação de riscos do Tesouro Estadual nos processos de análise de concessão de garantias em operações de crédito de terceiros e contratação de operações de crédito pelo Estado.

[12] Ações Cíveis Originárias n° 3215, 3225, 3233, 3235, 3244, 3252 e 3270), que implicaram a suspensão de pagamentos de operações de crédito com a União, com o sistema financeiro e com instituições multilaterais garantidas pela União.

BIBLIOGRAFIA



Foto: Márcio Hamilton Protzner de Oliveira

BIBLIOGRAFIA

BRASIL. **Resolução do Senado Federal nº 40 de 20 de dezembro de 2001**. Dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal. Brasília, DF, 2001. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2001/resolucao-40-20-dezembro-2001-429320-normaatualizada-pl.html>. Acesso em 8 mar. 2023.

COSTA, Carlos Eugênio Ellery Lustosa da. **Sustentabilidade da dívida pública**. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. Dívida Pública: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. Diretoria de Estatística e Informações. **Informativo FJP: Contas Regionais/PIB – MG**. Belo Horizonte, MG: FJP, V.5, N.1, 16 de março de 2023. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1n4GCHh0Pz95BtjNj4s_iofWWqRUcQeZ0/view?usp=share_link> Acesso em : 28 mar. 2023.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2014**. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2015, p. 29 e 30.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2015.** Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 29 jan. 2016, p. 71 e 72.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2016.** Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2017, p. 22 e 23.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2017.** Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2018, p. 23.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2018.** Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2019, p. 20.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2019.** Diário Eletrônico da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais, edição nº 1268/2020, 30 jan. 2020.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2020.** Diário do Executivo, Edição nº 1516/2021, Minas Gerais, 29 jan. 2021.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2021.** Diário do Executivo, Edição nº 1766/2022, Minas Gerais, 28 jan. 2022.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária: Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2022.** Diário do Executivo, Edição nº 2025/2023, Minas Gerais, 30 jan. 2023.

SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. **Dívida Pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

TESOURO

GOVERNANÇA E SUSTENTABILIDADE

Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública
Subsecretaria do Tesouro Estadual
Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

Fale com o TESOURO

http://www.fazenda.mg.gov.br/atendimento/fale-com-o-tesouro